



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ - TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ A DANÍ

Finanční analýza vybrané společnosti s ručením omezeným  
Financial Analysis of the Selected Limited Liability Company

Student: Pavel Petr Vráblík  
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Hana Bartková, Ph.D.

Ostrava 2017

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra účetnictví a daní

## Zadání bakalářské práce

Student: **Pavel Petr Vráblík**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **6202R049 Účetnictví a daně**  
Téma: **Finanční analýza vybrané společnosti s ručením omezeným**  
**Financial Analysis of the Selected Limited Liability Company**  
Jazyk vypracování: **čeština**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Význam a charakteristika finanční analýzy
3. Charakteristika obchodní společnosti Ekomor, s.r.o.
4. Finanční analýza v obchodní společnosti Ekomor, s.r.o.
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

KOLEKTIV AUTORŮ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.  
MÜLLEROVÁ, Libuše. *Auditing pro manažery aneb proč a jak se ověřuje účetní závěrka*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013. 176 s. ISBN 978-80-7357-988-3.  
PROKŮPKOVÁ, Danuše a Michal SVOBODA. *Jak číst účetní výkazy vybraných účetních jednotek*. Praha: Wolters Kluwer, 2014. 152 s. ISBN 978-80-7478-522-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Hana Bartková, Ph.D.**

Datum zadání: 18.11.2016

Datum odevzdání: 05.05.2017



Ing. Jana Hakalová, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal  
děkan fakulty

### **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci včetně příloh vypracoval samostatně. Přílohy č. 1-3 a č. 14-16 jsem samostatně zpracoval z dostupných údajů a vložil.

V Ostravě dne 05. 05. 2017



.....  
Pavel Petr Vráblík

## Obsah

1	Úvod .....	5
2	Význam a charakteristika finanční analýzy .....	7
2.1	Zdroje informací finanční analýzy .....	7
2.1.1	Rozvaha .....	8
a)	Aktiva .....	9
b)	Pasiva .....	11
2.1.2	Výkaz zisku a ztráty .....	12
2.1.3	Cash Flow .....	14
2.1.4	Přehled o změnách vlastního kapitálu .....	16
2.1.5	Provázanost základních účetních výkazů .....	17
2.2	Uživatelé finanční analýzy .....	18
2.3	Metody finanční analýzy .....	19
2.3.1	Metody vyšší analýzy .....	20
2.3.2	Metody elementární analýzy .....	21
a)	Absolutní ukazatele .....	23
b)	Rozdílové a tokové ukazatele .....	24
c)	Poměrové ukazatele .....	26
d)	Souhrnné indexy hodnocení .....	31
3	Charakteristika obchodní společnosti Ekomor, s .r. o. ....	38
3.1	Historie obchodní společnosti .....	38
3.2	Současnost a předmět podnikání .....	38
3.3	Ekonomická a statistická data .....	40

4	Finanční analýza v obchodní společnosti Ekomor, s. r. o. ....	42
4.1	Horizontální analýza .....	42
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy.....	42
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	44
4.2	Vertikální analýza .....	45
4.2.1	Vertikální analýza rozvahy.....	45
4.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	47
4.3	Analýza čistého pracovního kapitálu.....	48
4.4	Analýza poměrovými ukazateli .....	49
4.4.1	Ukazatele zadluženosti.....	49
4.4.2	Ukazatele likvidity .....	51
4.4.3	Ukazatele rentability .....	53
4.4.4	Ukazatele aktivity.....	56
4.5	Analýza bankrotními modely.....	59
4.5.1	Altmanův model.....	59
5	Závěr.....	62
	Seznam použité literatury.....	64
	Seznam zkratk .....	66
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

# 1 Úvod

Úloha každé firmy je zvyšovat svou hodnotu pro majitele. Za dosažení tohoto cíle je často zodpovědný finanční útvar, nebo přesněji finanční řízení. Hlavní dovednost finančního manažera tedy spočívá v ekonomické analýze. Podstatnou část ekonomické analýzy tvoří analýza finanční. Jak uvádí Palepu a Healy (2008, s. 1-9): „The goal of financial analysis is to use financial data to evaluate the current and past performance of a firm and to assess its sustainability.“ A právě kvůli hodnocení a budoucímu plánování bylo zvoleno toto téma pro bakalářskou práci.

Cílem práce je analyzovat podle vybraných metod a ukazatelů finanční analýzy aktuální situaci a stabilitu podniku Ekomor, s. r. o., zabývající se návrhy, výrobou a montáží technologických celků v oblasti povrchových úprav kovů.

Úvodní kapitola představuje zaměření, cíle a blíže popisuje členění této bakalářské práce.

Kapitola dvě nastiňuje ukazatele vyšší finanční analýzy a detailně se věnuje ukazatelům elementární analýzy. Dále popisuje zdroje, ze kterých analýza čerpá, tj. účetní, manažerské a jiné výkazy. Vymezuje také uživatele, kteří mohou mít o analyzovaná data zájem.

Třetí kapitola je věnována popisu analyzované společnosti. Jedná se o společnost s ručením omezeným Ekomor. Firma je dodavatelem zařízení a technologických celků v oblasti povrchových úprav. Tyto celky vyrábí také zakázkově, tj. od projekce přes zpracování výrobní dokumentace, výroby až po kompletní montáž zařízení. V roce 2015 činil průměrný počet zaměstnanců 55 pracovníků.

Praktická kapitola čtyři aplikuje vybrané ukazatele elementární finanční analýzy na data z podniku. Jako zdroj posloužily účetní výkazy rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Ukazatele byly zpracovány graficky od roku 1995 po rok 2015, detailně slovy pak rozebrány a porovnány tři poslední účetní období, tj. poslední zveřejněné, auditovsky ověřené závěrky za léta 2013 až 2015.

V závěrečné kapitole pět se nachází závěr se shrnutím, celkovým hodnocením a také návrhy pro udržení či zlepšení trendů finanční stability.

V této bakalářské práci byla použita ve druhé a třetí kapitole metoda popisu, ve čtvrté pak metoda analýzy, syntézy a komparace.



## 2 Význam a charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza je snad ve všech podnicích nedílnou součástí finančního řízení. Slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Zahrnuje v sobě hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. Hlavním cílem je správně odhadnout budoucí rozhodování o fungování podniku, jako např. o kapitálové a majetkové struktuře, investičním plánování, řízení zásob apod.

Oproti finančnímu účetnictví a problematice daní není finanční analýza upravována žádnými obecně závaznými právními předpisy nebo všeobecně uznávanými standardy. Tento fakt nejednotnosti může způsobovat určité problémy při interpretaci terminologie od různých autorů odborné literatury (Růčková, 2011).

### 2.1 Zdroje informací finanční analýzy

Finanční analýza využívá informace z účetnictví a účetních výkazů. Úkolem analýzy je vysvětlit obsah účetní závěrky a vyslovit závěr, zda je firma zdravá a úspěšná.

V závislosti na rozsahu a cíli prováděné analýzy je třeba využít i další, doplňkové zdroje dat. Zdroje lze pak rozdělit do tří skupin (Kubíčková a Jindřichovská, 2015):

- **účetnictví** – data čerpáme z výkazů finančního účetnictví: bilance (rozvaha), výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow a výkaz o změnách ve vlastním kapitálu a příloha k účetním výkazům. Dále z výkazů manažerského účetnictví: vlastní výkazy, odpočty a kalkulační listy a dalších dokumentů. V neposlední řadě také ve výroční zprávě obsahující doplňující údaje neuvedené v účetních výkazech,
- **ostatní data podnikového informačního systému** – ve statistických výkazech a operativní evidenci, ve vnitřních směrnících, ve mzdových a navazujících předpisech a ostatních datech,
- **externí data** – nalezneme v odborném tisku, ve Statistické ročence, v obchodním rejstříku a v údajích prezentovaných na kapitálovém trhu.

### 2.1.1 Rozvaha

Účetní výkaz zachycující bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a jejich zdrojů krytí (pasiva) – v peněžním vyjádření.

**Základní bilanční rovnice**, která představuje základní princip v podvojném účetnictví, zní

$$AKTIVA = PASIVA \quad (2.1)$$

a dá se také vyjádřit jako vztah

$$VLASTNÍ KAPITÁL = AKTIVA - ZÁVAZKY. \quad (2.2)$$

Přestavuje základní přehled o majetku podniku ve statické podobě, podává tedy věrný obraz v oblastech majetkové situace podniku, zdrojích financování a finanční situace podniku. V rámci **majetkové situace podniku** zjišťujeme, v jakých konkrétních druzích je majetek vázán a jak je oceněn, do jaké výše je opotřeben a jestli je optimálně složen. V oblasti **zdrojů financování** zjišťujeme výši vlastních a cizích zdrojů financování a jejich strukturu. Poslední jsou informace o **finanční situaci podniku**, kde nalezneme, jakého zisku podnik dosáhl, případně ztráty, a jak jej rozdělil. Také lze odvodit, zda je podnik schopen dostát svým závazkům (Růčková, 2011).

Strukturu údajů o aktivech a pasivech včetně jejich obsahové charakteristiky vymezuje zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. Touto zákonnou úpravou dat je zajištěna jednotnost vykazovaných údajů pro účely statistiky a vytvořeny podmínky pro jejich srovnatelnost. Účetní jednotky mohou sestavovat rozvahu v plném či ve zkráceném rozsahu (při splnění kritérií stanovených v zákoně o účetnictví) (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

Je sestavena vždy k určitému datu – je tedy **stavovým výkazem**. Podle času sestavení lze členit na (Synek, Kislingerová a kol., 2010):

- **zahajovací rozvahu** – sestavuje se při založení podniku,
- **počáteční rozvahu** – sestavuje se na počátku účetního období,
- **konečnou rozvahu** – sestavuje se na konci účetního období,

dále pak na:

- **řádnou (pravidelnou)** – sestavuje se k určitému datu,
- **mimořádnou** – sestavuje se za neobvyklých okolností (likvidace, fúze, ...),
- **srovnávací rozvaha** – sestavuje se právě při finanční analýze.

Tab. 2.1 Zjednodušená struktura rozvahy ve zkráceném rozsahu

ROZVAHA ve zkráceném rozsahu	
označení	AKTIVA
	<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 07 + 14)</b>
A.	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>
B.	<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 až 06)</b>
C.	<b>Oběžná aktiva (ř. 08 + 09 + 12 + 13)</b>
D.	<b>Časové rozlišení aktiv</b>
označení	PASIVA
	<b>PASIVA CELKEM (ř. 16 + 23 + 28)</b>
A.	<b>Vlastní kapitál (ř. 17 až 21 – 22)</b>
B. + C.	<b>Cizí zdroje (ř. 24 + 25)</b>
D.	<b>Časové rozlišení pasiv</b>

Zdroj: Příloha č. 14 – vlastní zpracování

#### a) Aktiva

Aktiva podniku představují podrobnou strukturu majetku. V širším pojetí je lze chápat jako **celkovou výši ekonomických zdrojů**, jimiž podnik disponuje v určitém časovém okamžiku. Tyto zdroje bývají označovány jako majetek podniku, jde-li o právní pojetí, nebo také jako kapitál, jde-li o finanční stránku ekonomických zdrojů. Rozhodující je schopnost dané položky přinést v budoucnu ekonomický prospěch podniku. Budťo přímo jako například cenné papíry, které lze okamžitě přeměnit na hotovost, nebo nepřímo jako majetek, který je zapojen do výrobní činnosti podniku a skrze výrobky a pohledávky se promění na peníze (Růčková, 2011).

V rozvaze se na straně aktiv za běžné období uvádí tři sloupce:

- **brutto** – vyjadřující stav majetkových položek na účtech v ocenění podle zákona o účetnictví,
- **korekce** – vyjadřující výši opravek a opravných položek k účtům,
- **netto** – hodnota aktiv snižená o opravy a opravné položky.

Za minulé období se uvádí pouze hodnota netto, a to za bezprostředně předcházející účetní období (Šteker a Otrusinová, 2016).

Nejdůležitějším pohledem na členění aktiv je však podle jejich doby upotřebitelnosti, tedy podle likvidity. Podle tabulky 2.1 lze vidět, že řazení je od nejméně likvidních (fixní aktiva, dlouhodobý majetek) až po položky nejlikvidnější (krátkodobý majetek).

**Dlouhodobý majetek** je ten, u něž je doba přeměny na peníze delší než jeden rok, nespotřebovává se najednou, ale postupně (nejčastěji formou odpisů a své opotřebení tedy úměrně promítá do nákladů firmy). Skupinu dlouhodobého majetku lze dělit na **dlouhodobý nehmotný majetek**, který nemá fyzickou podstatu a ekonomický prospěch z něj plynoucí je odvozen z různých práv, která jsou s ním spojena. Jedná se o patenty, licence, ochranné známky, goodwill či nejčastěji software. Dále **dlouhodobý hmotný majetek** obsahující položky dlouhodobé povahy pořizované za účelem zajištění běžné činnosti podniku. Hmotný majetek přechází do nákladů společnosti prostřednictvím odpisů (kromě pozemků, uměleckých děl či sbírek u kterých se předpokládá, že se v čase budou zhodnocovat). Položky **dlouhodobého finančního majetku** jsou pořizovány nikoliv pro hospodářskou činnost, ale pro získání dlouhodobě přiměřeného výnosu, významného vlivu v jiném podniku či případně získání výnosu vyplývajícího z růstu tržní hodnoty určité komodity. Neodepisují se.

**Krátkodobý majetek** se skládá z věcných položek (suroviny, materiál, nedokončená výroba, polotovary a hotové výrobky), u nichž se předpokládá přeměna na peněžní prostředky do jednoho roku, a peněžních prostředků samotných. Struktura oběžných aktiv je většinou tvořena zásobami, dlouhodobými a krátkodobými pohledávkami a finančním majetkem. Tyto položky sice představují z finančního hlediska velmi neefektivní uložení finančních prostředků, ale je důležité udržovat nezbytnou míru těchto aktiv pro zachování kontinuity provozu.

**Ostatní aktiva** představují zejména zůstatek účtů časového rozlišení nákladů příštích období, jako je předem placené nájemné, a příjmů příštích období – práce provedené a dosud nevyúčtované apod. Z analytického hlediska však představují většinou malý podíl na celkových aktivech, a tak jim není věnována taková pozornost jako předchozím položkám. Nicméně růst jejich podílů na celkovém majetku v čase může být signálem jak pro majetkovou, tak pro finanční strukturu, že část majetku je realizována splátkami leasingu (Růčková, 2011).

Výši celkového majetku podniku ovlivňují rozsah podnikových výkonů, stupeň využití celkového majetku a cena majetku. Růst podnikových výkonů s sebou nese vyšší požadavky na velikost majetku při stejném stupni jeho využití a stejných cenách. Lepší využití majetku snižuje potřebu tohoto majetku. A změna cen působí na výši celkového majetku. Majetková struktura je však velmi různorodá. Podíl hmotného majetku nejvíce ovlivní technická náročnost výroby. Jak uvádí Růčková (2011, s. 25): „Technologicky náročnější provozy chemické či energetické budou mít podíl stálého majetku vyšší než firmy spotřebního průmyslu či zemědělství.“

## **b) Pasiva**

Stranu pasiv lze též nazývat stranou zdrojů financování firmy. Struktura pasiv představuje strukturu a **celkovou výši podnikového kapitálu**, ze kterého je financován majetek podniku. Oproti předchozímu bodu u pasiv není zohledněna priorita času, ale člení se z hlediska vlastnictví zdrojů financování – uvedeno v tabulce 2.1 (Růčková, 2011).

V rozvaze se na straně pasiv uvádí hodnota za běžné období a za minulé období (Šteker a Otrusinová, 2016).

**Vlastní kapitál** je položkou obsahující základní kapitál. Vyjadřuje souhrn peněžních a nepeněžních vkladů společníků do společnosti. Tento vklad je v minimální výši uveden v obchodním zákoníku a zapisuje se do obchodního rejstříku. Další položkou je ážio a kapitálové fondy – emisní ážio vyjadřující rozdíl mezi tržní a nominální hodnotou akcií, dary, dotace, oceňovací rozdíly z přecenění majetku a oceňovací rozdíly z kapitálových účastí. Následují fondy ze zisku – rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy. Poslední položkou je výsledek hospodaření minulých let, což je nerozdělený zisk, případně neuhrazená ztráta z minulých let.

Skupinu uzavírá výsledek hospodaření běžného období, tedy účetní zisk, nebo ztráta z uzavíraného účetního období.

**Cizí kapitál** představuje dluh společnosti, který musí být v určitém časovém horizontu uhrazen. Vzhledem k tomu, že si jej firma půjčuje, je také jasné, že za něj platí úroky a další výdaje spojené se získáním tohoto kapitálu. Levnější bývá zpravidla kapitál krátkodobý než kapitál dlouhodobý a zároveň také cizí kapitál levnější než ten vlastní. Cizí kapitál obsahuje položky rezervy, zákonné či ostatní, dlouhodobé závazky se splatností delší než jeden rok a odložený daňový závazek, krátkodobé závazky.

**Ostatní pasiva** obsahují jako u aktiv časové rozlišení – výdaje a výnosy příštích období. Dále dohadné účty. A opět jako u aktiv platí malý podíl z absolutního hlediska na celkových pasivech, a proto většinou nemají z analytického hlediska velký význam.

Z dynamického hlediska finanční struktura zobrazuje strukturu přírůstku podnikového kapitálu, ze kterého je financován přírůstek majetku. S tím je spojen pojem kapitálová struktura, která zachycuje strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován fixní majetek a trvalá část oběžného majetku.

Existují však i **úskalí při analýze rozvahy**. Zásadním problémem je, že rozvaha popisuje stav na základě historických cen. Nepracuje s časovou hodnotou peněz, nezobrazuje přesně současnou hodnotu aktiv a pasiv, protože nezohledňuje vliv vnějších faktorů, které mohou ovlivnit položky rozvahy (Růčková 2011).

### 2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je **přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období**. V rámci analýzy většinou hledáme vliv jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty na celkový hospodářský výsledek (Růčková, 2011).

**Výnosy** vyjadřují peněžní výsledky získané z provozování podniku a vyjadřují finanční částky z prodeje zboží a služeb, na které má podnik nárok.

**Náklady** pak vyjadřují peněžní spotřebu výrobních činitelů, kdy se projeví jako spotřeba, zvýšení závazků nebo opotřebení majetku (Dluhošová, 2010).

Je odvozeným výkazem, protože blíže specifikuje a rozvádí položky již uvedené v rozvaze, tj. výsledek hospodaření běžného účetního období. Podává přehled o tvorbě výsledku hospodaření v průběhu účetního období bez vlivu skutečných příjmů a výdajů. Výsledek hospodaření je v tomto výkazu rozdělen na provozní a finanční.

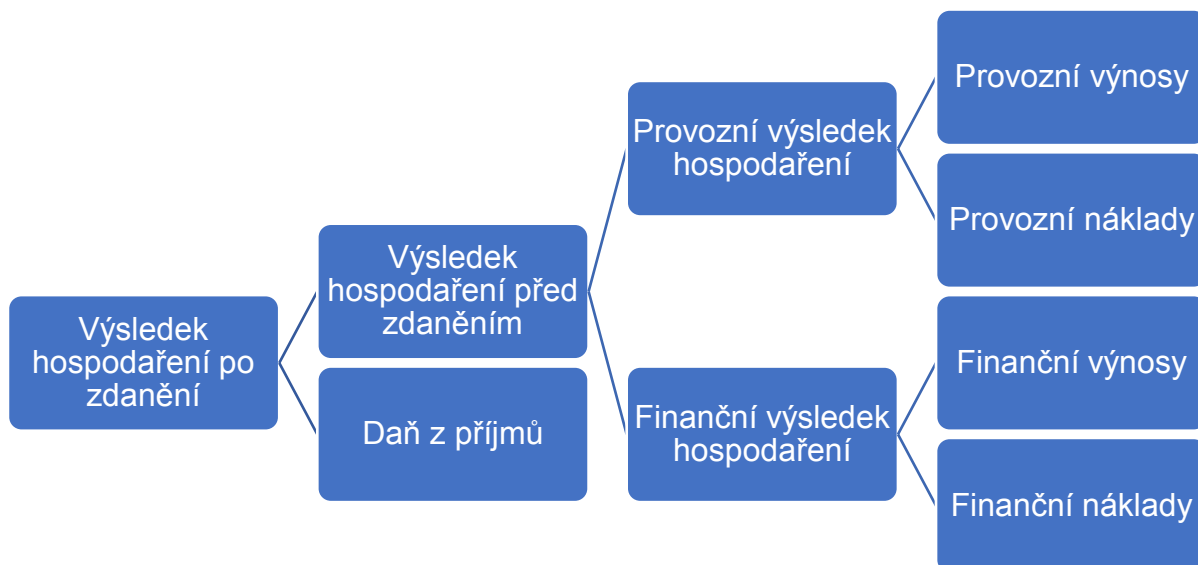
V tabulce 2.2 jsou uvedeny položky uspořádané podle účelového členění, lze je také řadit podle druhového. Ve výkazu se uvádějí jednotlivé položky za běžné a minulé účetní období. Dále se člení na podpoložky – písmeny označené nákladové položky a číslicemi výnosové položky. Položky označené arabskou číslicí mohou být sloučeny a položky v nulové výši za běžné i minulé období se neuvádějí (Šteker a Otrusinová, 2016).

Tab. 2.2 Zjednodušená struktura výkazu zisku a ztráty ve zkráceném rozsahu

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ve zkráceném rozsahu DRUHOVÉ ČLENĚNÍ	
označení	TEXT
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb
II.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
*	<b>Provozní výsledek hospodaření (±)</b> (ř. 01 + 02 – 03 – 04 – 05 – 06 – 07 + 08 – 09)
*	<b>Finanční výsledek hospodaření (±)</b> (ř. 11 – 12 + 13 – 14 + 15 – 16 – 17 + 18 – 19)
**	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (±)</b> (ř. 10 + 20)
L.	Daň z příjmů
**	<b>Výsledek hospodaření po zdanění (±)</b> (ř. 21 – 22)
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (±)
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (±)</b> (ř. 23 – 24)

Zdroj: Příloha č. 15 – vlastní zpracování

Členění tohoto výkazu je graficky znázorněno na následujícím obrázku 2.1.



Obr. 2.1 Vztah položek výkazu zisku a ztráty  
Zdroj: Šteker a Otrusinová, 2016 – vlastní zpracování

### 2.1.3 Cash Flow

Přehled o peněžních tocích (z angličtiny převzatý cash flow) je dalším odvozeným výkazem, který **podává informace o přírůstcích a úbytcích peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů v průběhu účetního období**. V praxi se používá při hodnocení platební schopnosti účetní jednotky a řízení její likvidity, hodnocení investic, při krátkodobém a dlouhodobém finančním plánování a také při finanční analýze společnosti.

Za **peněžní prostředky** se považují peníze v hotovosti, ceniny, peněžní prostředky na účtu včetně kontokorentu (přečerpání), případně peníze na cestě.

Za **peněžní ekvivalenty** se uvádí krátkodobý likvidní finanční majetek, který je snadno směnitelný za předem známou částku a nepředpokládají se u něj významné změny hodnoty v čase. Dále se za ekvivalenty považují například termínované vklady s nejvýše tříměsíční výpovědní lhůtou nebo cenné papíry určené k obchodování na veřejném trhu (Šteker a Otrusinová, 2016).

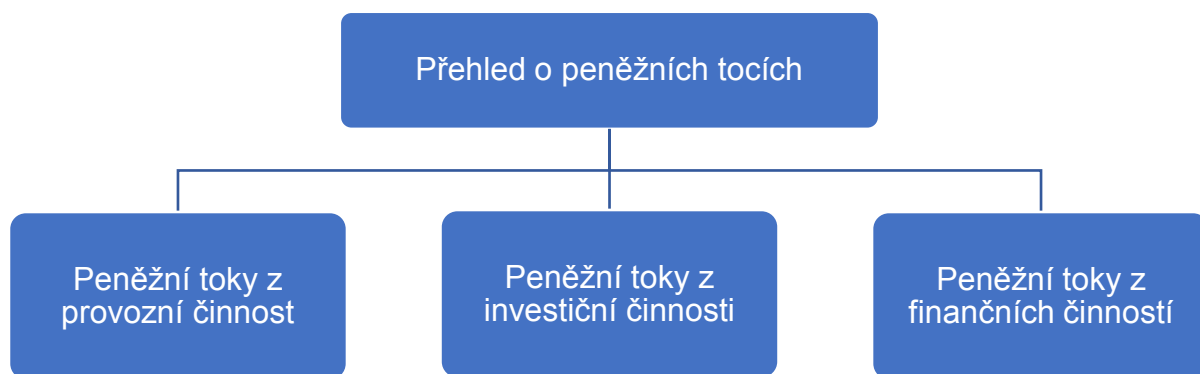


Tab. 2.3 Zjednodušená struktura výkazu Přehled o peněžních tocích nepřímou metodou

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (výkaz cash-flow)	
<b>P.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období</b>
<b>A. ***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>
<b>B. ***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>
<b>C. ***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>
<b>F.</b>	<b>Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků</b>
<b>R.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období</b>

Zdroj: Příloha č. 16 – vlastní zpracování

Členění tohoto výkazu je graficky znázorněno na následujícím obrázku 2.2.



Obr. 2.2 Struktura výkazu cash flow

Zdroj: Šteker a Otrusínová, 2016 – vlastní zpracování

V **provozní činnosti** (jinak také hlavní výdělečné činnosti) umožňuje určit, jak výsledek hospodaření za běžnou činnost skutečně odpovídá vydělaným penězům a jak je produkce peněz ovlivněna změnami pracovního kapitálu a jeho složkami. Jde tedy o výsledky provozní činnosti, ale také o změny pohledávek u odběratelů, změny závazků u dodavatelů, změny zásob a ostatní.

U **investiční činnosti** zkoumáme nejen výdaje týkající se pořízení investičního majetku a strukturu těchto výdajů, ale i příjmy z prodeje investičního majetku.

Oblast **finanční činnosti** řeší vnější financování, zejména pohyb dlouhodobého kapitálu (splácení a přijímání úvěrů, peněžní toky související s pohybem vlastního jmění jako výplata dividend, zvyšování vlastního jmění apod.) (Růčková, 2011).

Přehled o peněžních tocích lze vykázt přímou nebo nepřímou metodou (Šteker a Otrusínová, 2016):

- **přímá metoda** je založena na skutečných pohybech peněžních prostředků, tedy příjmů a výdajů. Vzhledem k tomu, že účetnictví nesleduje platby podle požadovaných činností tohoto výkazu, je nutné jednotlivé pohyby v účetnictví dohledat, specifikovat a roztrždit nebo již tento výkaz kompletovat během účetního období,
- **nepřímá metoda** vychází z výsledku hospodaření a je upravena na tok peněžních prostředků. Výsledek hospodaření odráží rozdíl mezi výnosy a náklady, ale jak již bylo zmíněno, ne každý náklad je výdajem, výdaj nákladem a zároveň výnos nemusí být výdajem a výdaj výnosem. O tyto operace je třeba výsledek hospodaření upravit, abychom dostali přehled o toku peněz.

#### 2.1.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Prezentuje informace o **uspořádání položek vlastního kapitálu**, které vyjadřují jeho celkovou změnu za účetní období. Výkaz u každé položky vysvětluje rozdíl mezi jejím počátečním a konečným stavem (krom položky Zisk/ztráta za účetní období po zdanění, jelikož ta je vysvětlena již ve výkazu zisku a ztráty). Rozdílem oproti rozvaze nebo výkazu zisku a ztráty je, že konkrétní formu přehledu o změnách vlastního kapitálu české účetní předpisy nestanovují.

V celkové změně vlastního kapitálu se v konečném důsledku promítají (Šteker a Otrusínová, 2016):

- změny vyplývající z transakcí s vlastníky (vklady do vlastního kapitálu, výběry formou podílů na zisku),
- změny vyplývající z ostatních operací (přecenění finančních aktiv a závazků, přesuny mezi fondy tvořenými ze zisku).

Tab. 2.4 Struktura výkazu Přehled o změnách vlastního kapitálu

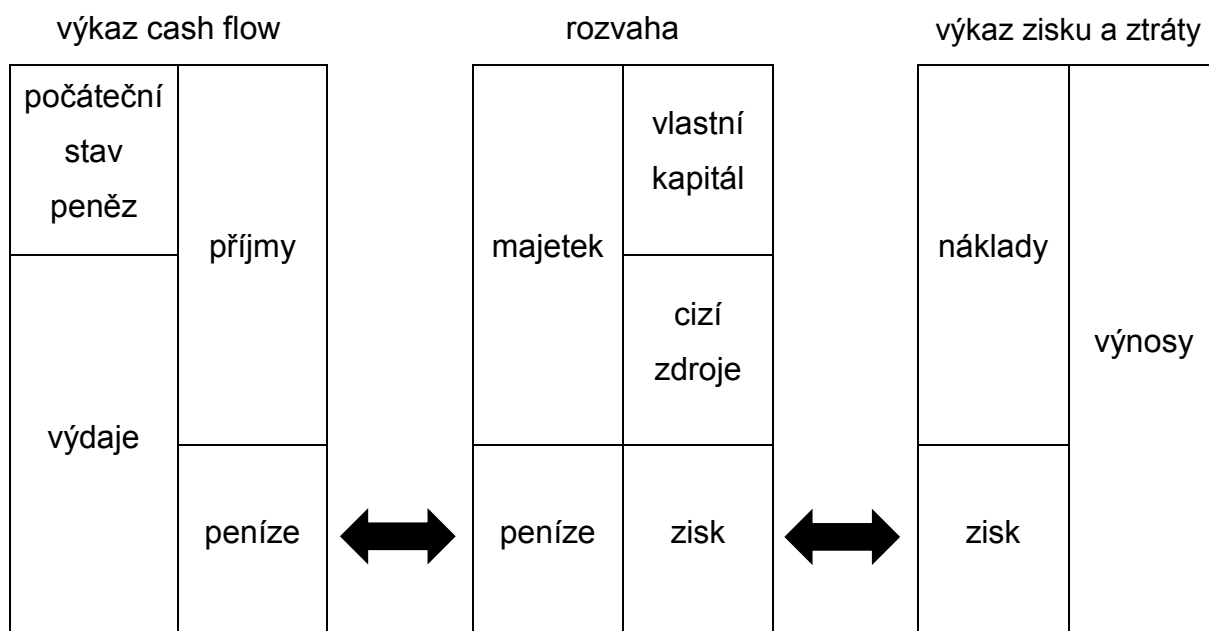
PŘEHLED O ZMĚNÁCH VLASTNÍHO KAPITÁLU	
A.	Základní kapitál zapsaný v obchodním rejstříku
B.	Základní kapitál nezapsaný v obchodním rejstříku
C.	Součet A ± B
D.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly
*	<b>Součet A ± B ± D</b>
E.	Ážio
F.	Rezervní fond
G.	Ostatní fondy ze zisku
H.	Kapitálové fondy
I.	Rozdíly z přecenění nezahrnuté do hospodářského výsledku
J.	Zisk minulých účetních období
K.	Ztráta minulých účetních období
L.	Zisk/ztráta za účetní období po zdanění
*	<b>Celkem</b>

Zdroj: [www.danovapriznani.cz](http://www.danovapriznani.cz) Účetní závěrky pro podnikatele – vlastní zpracování

### 2.1.5 Provázanost základních účetních výkazů

Výkaz rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow spolu souvisejí a jsou vzájemně provázány. Souvislost je znázorněna na obrázku 2.3.

Středem tohoto systému je **rozvaha**, přičemž ostatní výkazy jsou výkazy z ní odvozenými. V rámci těchto výkazů probíhají různé transakce. „Transakce peněžně účinné, které neovlivňují zisk a jsou součástí výkazu cash flow a strany aktiv rozvahy, nezasahují do položek výkazu zisku a ztráty. Transakce ziskově účinné, které neovlivňují peněžní prostředky, jsou součástí výkazu cash flow a výkazu zisku a ztráty. Transakce ziskově i peněžně účinné probíhají prostřednictvím všech tří výkazů. Transakce neovlivňující zisk ani cash flow probíhají pouze v rámci rozvahy – nejčastěji jde o změny v majetkové struktuře.“ jak tvrdí Růčková (2011, s. 38).



Obr. 2.3 Provázanost účetních výkazů  
Zdroj: Růčková, 2011 – vlastní zpracování

## 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Možnost variability a přístupu k finanční analýze nabízí využití pro různé potřeby a různé subjekty. Podle toho určité skupiny užívají jiné metody a ukazatele.

Mezi uživatele lze zařadit (Kubíčková a Jindřichovská, 2015):

- **management podniku**, využívající výsledky pro operativní i strategické řízení v podniku (řízení struktury majetku a kapitálu, dlouhodobé i krátkodobé plánování a řízení výrobních procesů, rozdělení zisku apod.),
- **vlastníky podniku**, které zajímá zejména zhodnocení vloženého kapitálu, rozdělení a užití zisku a efektivnost činnosti managementu,
- **banky** posuzující bonitu pro úvěry, schopnost splácet a měření rizik,
- **obchodní věřitele** při výběru obchodních partnerů a nastavení vhodné obchodní politiky,
- **věřitele** (držitele úvěrových cenných papírů) především pro zjištění schopnosti splácet emitované dluhopisy včetně úroků,
- **investoři** při rozhodování o investicích do podniku,
- **odběratele** ovlivňují výsledky při volbě vhodného dodavatele a posouzení schopnosti dostát smluvním závazkům,

- **konkurenční firmy** pro porovnání vlastních výsledků,
- **zaměstnance** při ověření stability a perspektivnosti zaměstnání, mzdové politiky,
- **státní orgány** pro vedení statistických údajů, analytické činnosti celonárodního měřítka,
- **veřejnost a regionální orgány** zajímající se o posouzení stability a perspektivnosti rozvoje regionu, nabídky práce, ochranu životního prostředí.

### 2.3 Metody finanční analýzy

V kapitole 2.1 je vysvětleno odkud čerpat **data (údaje)** abychom je pomocí metod finanční analýzy přetvořili na **ukazatele**.

**Data (údaje)** jsou číselnými charakteristikami obsaženými v prvotních záznamech, jako jsou účetní doklady, účetní výkazy a jiné zdroje. Vznikly evidencí určitých činností (účetní případ, skladová evidence, kalkulace apod.). Výsledkem zpracování dat jsou **ukazatele**. Transformace z dat na ukazatele má zpravidla charakter matematické operace a mění vstupní (prvotní) data na výstupní (druhotná).

Podle **způsobu výpočtu** lze pak ukazatele rozlišit na:

- **absolutní** – převzaté z účetních výkazů bez dalšího zpracování,
- **rozdílové** – vyjádřené rozdílem dvou ukazatelů,
- **poměrové** – vyjádřené podílem (poměrem) dvou ukazatelů,
- **procentní** – vyjádřený podíl v procentech.

V případě rozlišování dat podle **časového hlediska** členíme na:

- **stavové** – stav dat k určitému okamžiku, datu,
- **tokové** – udávají stav vznikající v určité rovině času, za určitý interval (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

V rámci finanční analýzy vzniklo mnoho metod pro hodnocení finančního zdraví firmy, které je možné přesně aplikovat na daný cíl zjišťování. Při realizaci je ale třeba při výběru přiměřených metod brát v potaz účelnost, nákladnost a spolehlivost. **Účelnost** znamená přesné dodržení zadaného cíle. Finanční analýza bývá většinou vypracována na zakázku, a tak je třeba si uvědomit účel a přizpůsobit metody.

Každý zadavatel, tedy firma, je jedinečný systém a musí se k němu přistupovat individuálně a citlivě – včetně důrazu na rizika spojená s chybnou analýzou. **Nákladnost** se pojí s náklady vynaloženými na analýzu. Vynaložené náklady a rozsah analýzy by měly být přiměřené návratnosti a očekávanému zhodnocení rizik. **Spolehlivost** lze zvýšit zvýšením kvality vstupních dat. „Čím spolehlivější budou vstupní informace, tím spolehlivější by měly být výsledky plynoucí z analýzy.“ tvrdí Růčková (2011, s. 40).

Po volbě adekvátní metody finanční analýzy je třeba se opět vrátit k požadavkům zadavatele a přizpůsobit i konečnou prezentaci ukazatelů (výsledků). Pro zadavatele nejsou podstatné výpočty, někdy ani výsledky v číselné podobě, ale co výsledky v konečném důsledku znamenají pro firmu. Proto je vždy nutný slovní komentář a vhodná je i vizualizace, která usnadní orientaci (například graf umožní porovnání informací i neekonomicky zainteresovanému člověku).

Ekonomické procesy se většinou rozlišují podle dvou typů hodnocení – fundamentální a technická analýza. **Fundamentální analýza** čerpá ze vzájemných souvislostí ekonomických a mimoekonomických procesů. K výsledkům využívá značné množství informací bez algoritmizovaných postupů. Oproti tomu **technická analýza** využívá ke kvantitativnímu zpracování dat a posouzení z ekonomického hlediska matematické, matematicko-statistické a jiné algoritmizované metody. Při zpracování analýzy je však vhodné, aby se obě hodnocení vzájemně kombinovala, protože výsledky technické analýzy se obtížně hodnotí bez fundamentálních znalostí ekonomický procesů. Z předchozího textu vyplývá zařazení samotné **finanční analýzy** do technické analýzy právě z důvodu využití matematických postupů ústících do vypočtených hodnot. Metody je možno rozdělit na metody řešené složitějšími matematickými postupy a metody využívající elementární matematiky – tedy **metody vyšší** a metody **elementární** (Růčková, 2011).

### 2.3.1 Metody vyšší analýzy

Vyšší metody jsou užívány méně, jelikož vyžadují větší matematické znalosti a také potřebný software pro práci s těmito metodami.

Můžeme je rozdělit do dvou hlavních skupin – metody využívající matematické statistiky, tzv. **matematicko-statistické metody**, a metody využívající matematickou

statistiku jen částečně či vůbec, tzv. **nestatistické metody**. Další podrobnější členění je potom na (Hobza a Schwartzhoffová, 2015):

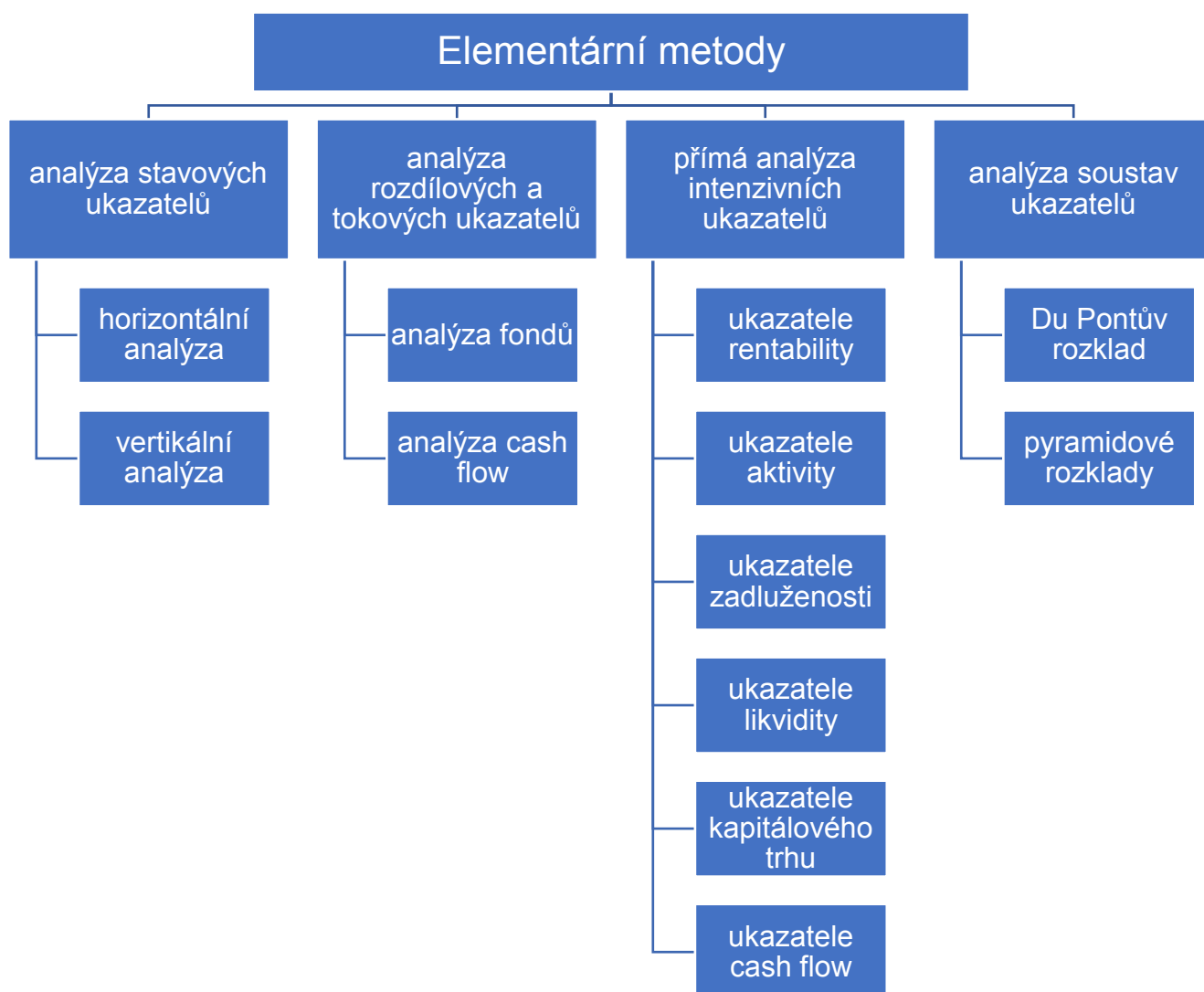
- **matematicko-statistické metody:**
  - bodové odhady,
  - statistické testy odlehlých dat,
  - empirické distribuční funkce,
- **nestatistické metody:**
  - založené na teorii matných množin,
  - založené na alternativní teorii množin,
  - formální matematické logiky.

Směr práce se právě kvůli zvýšeným nárokům bude dále ubírat k metodám elementární analýzy.

### 2.3.2 Metody elementární analýzy

U finančních analýz sehraává důležitou roli **hledisko časové**. Je žádoucí rozdělovat vstupní veličiny na **stavové** a **tokové**. Již dříve bylo popsáno, že stavové veličiny zachycují určitý časový okamžik a tokové určitý časový interval. Z analytického hlediska je nutné vytváření časových řad. Objektivních výsledků můžeme dosáhnout pouze s kvalitními zdroji dat vedenými po dostatečně dlouhou dobu. Neboť čím delší časovou řadu dat máme k dispozici, tím více informací získáme a snížíme riziko a nepřesnost, které se u krátkodobých srovnání může objevit.

Základní členění ukazatelů je rozdělení na absolutní, rozdílové, poměrové a speciální ukazatele. **Absolutní ukazatele** porovnávají hodnoty jednotlivých položek v účetních výkazech a nepoužívají žádnou matematickou metodu. **Rozdílové ukazatele** zjišťují hodnotu rozdílu určité položky aktiv s určitou položkou pasiv. Výsledky se využívají například v oblasti řízení oběžných aktiv. **Poměrové ukazatele** tvoří nejpoužívanější skupinku ukazatelů. Vyjadřují se jako podíl dvou položek, nejčastěji uvedených přímo v účetních výkazech. Pomocí těchto ukazatelů se provádí srovnání v čase, průřezové a srovnávací analýzy. **Pyramidové soustavy ukazatelů** formalizují vztahy mezi podílovými ukazateli pomocí základních matematických operací. **Speciální ukazatele elasticity** (pružnosti) jsou poměry relativních přírůstků. Vyjadřuje procentní změnu závislé veličiny při změně nezávislé veličiny o 1 % (Růčková, 2011).



Obr. 2.4 Elementární metody finanční analýzy  
Zdroj: Růčková, 2011 – vlastní zpracování

Grafické rozdělení ukazatelů elementární finanční analýzy popsaných výše a jejich další členění je na obrázku 2.4.



### a) Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatelé čerpají surová data přímo z účetních výkazů. Používány jsou především k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) nebo struktury (vertikální analýza).

**Horizontální analýza** zachycuje změny položek účetních výkazů v čase. Nazývá se také analýza vývojových trendů. Využívá metody popisné statistiky.

Ukazatele zjišťují vývoj (rozdíl) každé jednotlivé položky v rozvaze či výkazu zisku a ztráty za běžné a minulé období. Změnu lze vyjádřit i procentně, tj. ke kolikaprocentní změně oproti minulému období došlo.

Výpočet absolutního vyjádření popisuje vzorec 2.3, pro procentní vyjádření pak vzorec 2.4.

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_{i+1} - \text{Ukazatel}_i \quad (2.3)$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{Absolutní změna} \cdot 100}{\text{Ukazatel}_i} \quad (2.4)$$

*Kde: index  $i$  je období minulé a  $i+1$  období běžné (následující).*

**Vertikální analýza** (též strukturální) spočívá v porovnání položek výkazu na jejich celkovém objemu. Při analýze rozvahy bývá souhrnnou položkou bilanční suma (suma aktiv či pasiv), případně souhrn položek „o stupeň vyšší“ (např. stálá a oběžná aktiva). Z hodnot analýzy lze přibližně určit, jakou činnost se podnik zabývá. Vysoký podíl stálých aktiv je typický pro průmyslová odvětví, naopak absence dlouhodobého majetku může naznačovat, že se podnik zabývá poskytováním služeb (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

Pro výpočet velikosti podílu na celku se nejčastěji užívá procentní vyjádření, postup výpočtu je naznačen vzorcem 2.5.

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \cdot 100 \quad (2.5)$$

*Kde:  $B_i$  je velikost  $i$ -té složky,  $\sum B_i$  souhrn položek, a  $i$  pořadové číslo položky.*

## b) Rozdílové a tokové ukazatele

Pojem „rozdílový ukazatel“ nastiňuje postup výpočtu. Představují rozdíl mezi dvěma absolutními ukazateli. Je možné se setkat i s označením „fondy finančních prostředků“. Častými ukazateli jsou čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek.

**Čistý pracovní kapitál** (ČPK, anglicky též Net Working Capital) představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy bez dlouhodobých pohledávek a krátkodobými závazky (vzorec 2.6). Ukazatel ČPK je podstatný pro určení platební schopnosti podniku. Čím vyšší hodnota, tím lepší schopnost podniku dostát svým finančním závazkům (Hrdý a Krechovská, 2013).

Kladné hodnoty nabývá ČPK v případě, že oběžná aktiva mají vyšší hodnotu než krátkodobé závazky. Je to část oběžných aktiv, které není třeba vydat na úhradu krátkodobých závazků. Jak říká Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 99): „Čistý pracovní kapitál je tak proto interpretován jako „ochranný polštář“ pro případ neočekávané potřeby likvidních prostředků.“ Graficky znázorňuje obrázek 2.5.

V případě záporně nabytých hodnot ČPK se jedná o tzv. nekrytý dluh a vyhodnocuje se jako rizikový. Stává se tak, když je hodnota oběžných aktiv nižší než krátkodobé závazky. Hodnocení musí zohledňovat politiku firmy ohledně finanční strategie (konzervativní – bez rizika; agresivní – riziková). Graficky zobrazuje obrázek 2.6 (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.6)$$

nebo také

$$\text{ČPK} = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí kapitál dlouhodobý} - \text{stálá aktiva} \quad (2.7)$$

Stálá aktiva	Vlastní kapitál
	Cizí kapitál dlouhodobý
<b>ČPK (kladný)</b>	
Oběžná aktiva	Cizí kapitál krátkodobý

Obr. 2.5 Vyjádření kladného ČPK  
Zdroj: Kubíčková a Jindřichovská, 2015 – vlastní zpracování

Stálá aktiva	Vlastní kapitál
	Cizí kapitál dlouhodobý
<b>ČPK (záporný)</b>	
Oběžná aktiva	Cizí kapitál krátkodobý

Obr. 2.6 Vyjádření záporného ČPK  
Zdroj: Kubíčková a Jindřichovská, 2015 – vlastní zpracování

**Čisté pohotové prostředky (ČPP)** jsou pohotové peněžní prostředky očištěné o okamžitě splatné závazky. Pohotové peněžní prostředky jsou tedy peníze v hotovosti a na běžných účtech, někdy se také přidávají peněžní ekvivalenty (směnky, šeky, krátkodobé termínované vklady a krátkodobé cenné papíry). Výhodou je jednoznačné ocenění neovlivněné podnikovými způsoby oceňování. Výpočet se provádí vzorcem 2.8.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2.8)$$

**Čistý peněžní majetek (ČPM)** vedle pohotových prostředků včetně ekvivalentů rozšiřuje oběžná aktiva o krátkodobé pohledávky snížené o nevymahatelné pohledávky (Hrdý a Krechovská, 2013).

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (2.9)$$

### c) Poměrové ukazatele

Analýza poměrovými ukazateli opět vychází pouze z údajů základních účetních výkazů. Výhoda veřejně dostupných dat, tedy i dostupnosti pro externí analytiku, a relevantních výsledků dělá z těchto ukazatelů nejčastěji používané rozborové postupy. Vypočítá se jako poměr jednoho či více položek účetního výkazu k jiné položce či skupině (Růčková, 2011).

V této subkapitole budou popsány jen ukazatele s nejširší vypovídající schopností, rozděleny podle oblastí hodnocení hospodaření a finančního zdraví podniku na ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a kapitálového trhu (Knápková et al., 2013).

#### Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Tyto ukazatele zkoumají výši rizika, které vzniká při určitém poměru mezi položkami vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Zjišťují, jak moc jsou určité položky aktiv financovány cizími zdroji. S výší zadlužení roste pro podnik riziko z titulu schopnosti splácet závazky bez ohledu na aktuální výkonnost. Nutno poznamenat, že zadlužení do určité výše je správnou formou financování. Vlastní kapitál je dražší než kapitál cizí, za který platíme úroky snižující daňový základ a tím pádem výslednou daň. Tomuto efektu se říká daňový efekt či daňový štít (Knápková et al., 2013).

**Celková zadluženost** (anglicky též Debt Ratio) bývá základním ukazatelem zadluženosti. Ukazuje krytí majetku cizími zdroji. Obecně lze říci, že čím vyšší hodnota, tím větší riziko věřitelů. Doporučená hodnota se udává mezi 30–60 %. Při posuzování je třeba zohlednit odvětví, ve kterém společnost působí. Nejvyšší bývá v oboru stavebnictví a nejnižší například u služeb.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (2.10)$$

**Míra zadluženosti** vyjadřuje zatížení vlastního kapitálu kapitálem cizím. Je podstatným ukazatelem pro věřitele při úvěrech. Ukazuje, do jaké míry je půjčka bezpečná. Je nutné sledovat nejen objem obou složek kapitálu ve finanční struktuře, ale také časový vývoj. Optimální je vyšší vlastní kapitál než cizí zdroje (Knápková et al., 2013).

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.11)$$

**Úrokové krytí** ukazuje únosnost dluhového zatížení. Udává kolikanásobně je zisk vyšší než úroky. Bývá označován jako bezpečnostní polštář pro věřitele (Kuncová et al., 2016).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad (2.12)$$

*Kde: EBIT je zisk před zdaněním a úroky (Earnings before Interest and Taxes).*

**Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji** respektuje zlaté pravidlo financování. Jak tvrdí Knápková a kolektiv (2013, s. 88): „Dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými zdroji.“ Zpravidla se volí přiměřené krytí, jedná se o neutrální strategii financování, kdy podnik tvoří dostačující, nikoli však nadbytečný, „ochranný polštář“. Toto je více popsáno v kapitole 2.3.2 b) Čistý pracovní kapitál (Knápková et al., 2013).

$$\text{Krytí dlouh. majetku dlouh. zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (2.13)$$

### Analýza likvidity

Tato analýza zjišťuje schopnost podniku hradit své splatné závazky. Pojem likvidita tedy představuje schopnost podniku dostát svým závazkům. Může se také vnímat jako schopnost různých složek majetku přeměnit se na peníze. Ukazatelé této skupiny zjednodušeně poměřují vybraný druh závazku ve jmenovateli s platebním prostředkem v čitateli. Pro všechny tyto ukazatele obecně platí, že čím vyšší hodnota, tím lepší platební schopnost podniku (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

**Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)** říká, kolik jednotek oběžných aktiv připadá na jednu jednotku krátkodobých závazků. Jinými slovy, jak by podnik dokázal dostát svým závazkům, kdyby směnil všechna oběžná aktiva na peníze. Při oceňování zásob je nutné přihlížet ke struktuře a realistickému ocenění prodejnosti. Doporučenou hodnotu uvádí Růčková (2011, s. 50) v rozmezí 1,5–2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.14)$$

**Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)**, pro který platí, že hodnota čitatele by měla být shodná s hodnotou jmenovatele, tj. 1 až 1,5. Z hodnoty 1 tedy vyplývá, že podnik je schopen se se svými závazky vyrovnat bez nutnosti prodávat své zásoby. Vysoká hodnota ukazatele bude značit příznivější stav pro věřitele, ale méně lukrativní pro akcionáře a vedení. Velký objem pohotových prostředků totiž zpravidla nepřináší žádný, nebo jen malý úrok (Růčková, 2011).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.15)$$

**Ukazatel okamžité likvidity (likvidita I. stupně)**, nazýván též peněžní či hotovostní likvidita. Součástí jsou jen nejlikvidnější složky z rozvahy. Krátkodobým finančním majetkem se v tomto výpočtu rozumí peníze na běžném účtu, jiných účtech, v pokladně a také volně obchodovatelné cenné papíry a šeky. Některé teorie se omezují pouze na peníze v hotovosti a peníze na bankovních účtech právě z důvodu zachování nejvyšší likvidnosti. Platí zde doporučená hodnota 0,9–1,1, která je převzata z americké literatury. Pro Českou republiku bývá hodnota upravována na rozmezí 0,6–1,1. Dále je vymezena kritická hodnota ve výši 0,2 (Růčková, 2011).

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.16)$$

### Analýza rentability

Pojem rentabilita (též výnosnost vloženého kapitálu nebo efektivnost) je ve finančním řízení vysvětlován jako výsledný efekt spojený se ziskem. Obecně je to schopnost zhodnocovat vložený kapitál ve formě zisku. Tento vztah je vyjádřen obecným vzorcem 2.17. Jedná se o základní indikátor finančního zdraví podniku a ukazuje jeho výkonnost (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

$$\text{Efektivnost} = \frac{\text{Výstup}}{\text{Vstup}} \quad (2.17)$$

Vstupní údaje vychází zpravidla z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy. Míra rentability se vypočte jako poměr zisku ku vloženému kapitálu. Zajímavé jsou zejména pro akcionáře a investory. U těchto ukazatelů by mělo za normálních podmínek, které může negativně ovlivnit například krize, docházet v časové řadě k růstu (Růčková, 2011).

**Rentabilita tržeb** (ROS – Return on Sales) měří výkonnost vlastního kapitálu. Ukazuje, kolik korun zisku podniku přinesla jedna koruna vloženého vlastního kapitálu. Pro vlastníky se jedná o jedno ze základních měřítek pro zhodnocení investice (Knápková et al., 2013).

Dá se využít ke srovnání s oborovým průměrem, tedy srovnání s výkony podniků působícími ve stejném oboru. V případě nižší hodnoty, než je oborový průměr, nám vypovídá o nízké ceně výrobků v kombinaci s vysokými náklady (Růčková, 2011).

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby} \quad (2.18)$$

*Kde: EAT je zisk po zdanění (Earnings after Taxes).*

**Nákladovost** (ROC – Return of Costs) je doplňkovým ukazatelem k ukazateli tržeb. U tohoto ukazatele platí, že čím nižší hodnota, tím lepší výsledky hospodaření. Znamená to, že 1 Kč tržeb dokázal podnik vygenerovat s nižšími náklady (Růčková, 2011).

$$ROC = 1 - \frac{Zisk}{Tržby} \quad (2.19)$$

**Rentabilita celkového kapitálu** (ROA – Return of Assets) vypovídá o hrubé produkční síle podniku (výnosnost veškerého vloženého kapitálu). Jedná se o nejkompexnější ukazatel a měří rentabilitu jak vlastních, tak cizích zdrojů podniku (Kuncová et al., 2016).

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} \quad (2.20)$$

*Kde: EBIT je zisk před zdaněním a úroky (Earnings before Interest and Taxes).*

**Rentabilita vlastního kapitálu** (ROE – Return of Equity) počítá se zisky po zdanění, takže ukazuje konečný efekt, který vložením vlastního kapitálu vznikl. Ukazatel o výnosnosti vlastního kapitálu je však pouze přibližný, jelikož není možné přesně zjistit, jak velkou část zisku tvoří výsledek použití pouze vlastního kapitálu (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál} \quad (2.21)$$

*Kde: EAT je zisk po zdaněním (Earnings after Taxes).*

## Řízení aktiv (ukazatele aktivity)

Tato skupina ukazatelů zachycuje, do jaké míry je zapojen investovaný kapitál do činnosti podniku. Porovnávají jednotlivé majetkové složky s tržbami, výnosy či jinými zvolenými rozvrhovými základnami. Pro sledovanou položku lze pomocí těchto ukazatelů spočítat obrát nebo dobu obrátu, u všech ukazatelů však platí snaha o minimalizaci doby obrátu a maximalizaci obrátu (Kuncová et al., 2016).

**Obrát aktiv** (nazýván též vázanost celkového vloženého kapitálu) vyjadřuje poměr mezi tržbami a celkovými aktivy v netto hodnotě. Pro vyjádření tržeb je vhodné, podle hlavní činnosti podniku, volit tržby za prodej zboží nebo tržby za prodej vlastních výrobků. Je možná i jejich kombinace. Doporučená hodnota v minimální výši je 1. Nízká hodnota vypovídá vysokou majetkovou vybavenost bez efektivního využití (Knápková et al., 2013).

$$Obrát\ aktiv = \frac{Tržby}{Aktiva} \quad (2.22)$$

**Obrát dlouhodobého majetku** je obdobný jako předchozí ukazatel, ve jmenovateli však zužuje pohled pouze na využití investičního majetku. Oba ukazatele ovlivňuje míra odepsanosti. Je nutné toto zohlednit, protože v situaci, kdy dva podniky budou dosahovat stejných tržeb a jeden bude mít větší odepsanost majetku, bude zvýhodněn. Další omezení spočívá v leasingové formě financování. Majetek takto financován totiž není zachycen v aktivech a tím hodnotu obrátovosti výrazně nadhodnocuje (Knápková et al., 2013).

$$Obrát\ dlouhodobého\ majetku = \frac{Tržby}{Dlouhodobý\ majetek} \quad (2.23)$$

**Doba obrátu zásob** měří průměrnou dobu držení zásob v jednom výrobním cyklu, tj. do jejich spotřeby, případně prodeje. Optimum se hledá podle činnosti, obecně by však hodnota měla být co nejnižší (Kuncová et al., 2016).

$$Doba\ obrátu\ zásob = \frac{\emptyset\ stav\ zásob}{Tržby} \cdot 360 \quad (2.24)$$



**Doba obratu pohledávek** je průměrná doba splacení pohledávek, jinými slovy, jak dlouho je majetek vázán formou pohledávek. Ideální dobou je doba dohodnutá obchodní politikou firmy (splatností faktur). Překročení této doby může, zejména v malých podnicích, znamenat v krajní situaci až platební neschopnost (Růčková, 2011).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{\emptyset\ stav\ pohledávek}{Tržby} \cdot 360 \quad (2.25)$$

**Doba obratu závazků** oproti předchozímu ukazuje průměrnou dobu splacení závazků. Tato doba by měla být delší než doba obratu pohledávek, kvůli dodržení finanční rovnováhy ve firmě. Je ale třeba sledovat tento ukazatel, protože může být užitečný a rozhodující pro věřitele (Růčková, 2011).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby} \cdot 360 \quad (2.26)$$

#### Ukazatele kapitálové trhu

Tyto ukazatele jsou významné hlavně pro potenciální, ale i stávající investory. Pomáhají určit návratnost investice, která může plynout buďto z růstu ceny za akcii, nebo z dividend. Význam mohou mít i pro společnost samotnou, a to v případě, kdy chce na kapitálovém trhu získat zdroje či investovat.

Mezi ukazatele kapitálového trhu patří například **účetní hodnota akcie, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, dividendové krytí** nebo **poměr tržní ceny akcie** (Vochozka, 2011).

Vzhledem k právní formě analyzované společnosti, tedy absenci vydaných akcií a po většinu sledovaného období nulovému stavu držených akcií, nebudou tyto ukazatele více popisovány.

#### d) Souhrnné indexy hodnocení

Při pohledu na poměrové ukazatele, kdy se počítá několik různých ukazatelů s často jinou interpretací, vznikla snaha o vytvoření jediného souhrnného ukazatele se všemi silnými i slabými stránkami. Výsledkem jsou tedy souhrnné indexy hodnocení (modely), které vyjadřují souhrnnou charakteristiku celkové finanční a ekonomické situace podniku včetně výkonnosti v jednom čísle. Jak ale uvádí Růčková (2011, s. 70): „Jeich vypovídací schopnost je však nižší, jsou vhodné pouze pro rychlé

a globální srovnání řady podniků a mohou sloužit jako orientační podklad pro další hodnocení.“

Sestavený model vytváří souhrn ukazatelů, které lze dále rozložit na dílčí ukazatele. Model má tři základní funkce:

- popsat vliv dílčího ukazatele na hospodaření společnosti jako celku,
- učinit analýzu vývoje podniku lehčí a přehlednější,
- dodat informace pro rozhodování ve firemních či externích cílech.

Rozdělení souhrnných indexů hodnocení lze provést na **pyramidové soustavy (pyramidový rozklad), bankrotní modely a bonitní modely** (Růčková, 2011).

#### Pyramidové soustavy ukazatelů

Předností pyramidových soustav a jejich rozkladu je umožnění sledování vzájemných souvislostí mezi rozloženými dílčími ukazateli samotnými i souvislostí s ukazatelem souhrnným. Dílčí ukazatele tedy ovlivňují souhrnný ukazatel a pomocí faktorové analýzy lze měřit vliv každého z nich samostatně.

Rozklad se provádí s použitím elementárních matematických operací. Souhrnný vliv na vrcholový ukazatel může být buďto aditivní (sloučením) nebo multiplikativní (násobením).

**Du Pontův rozklad** je nejznámějším pyramidovou soustavou ukazatelů. Zajímavostí mimo odborné zaměření práce je, že název je odvozený nikoli od jeho autora, ale od nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours, která jej poprvé aplikovala. Soustava vychází z ukazatele rentability vlastního kapitálu (vzorec 2.21) (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je potom znázorněna součinem třech základních částí, tedy rentability tržeb, obratem aktiv a finanční páky (Fotr, 2012).

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál} = \frac{\text{Čistý zisk}}{Tržby} \cdot \frac{Tržby}{Aktiva} \cdot \frac{Aktiva}{Vlastní\ kapitál} \quad (2.27)$$

Kde:  $\frac{\text{Čistý zisk}}{Tržby}$  vyjadřuje rentabilitu tržeb,  $\frac{Tržby}{Aktiva}$  obrat aktiv a  $\frac{Aktiva}{Vlastní\ kapitál}$  finanční páku.

## Bankrotní modely

Význam spočívá ve včasné upozornění uživatelů o možnosti blízkého bankrotu. Zakládají se na předpokladu, že firma má již několik let před úpadkem jisté příznaky, které se projevují v hodnotách určitých ukazatelů, nebo vyplývají z určitých nepoměrů mezi některými z nich. Modely jsou vytvářeny empiricky z dat dostupných z již zbankrotovaných firem, které se naopak porovnávají s firmami prosperujícími. Společným znakem následujících modelů je tzv. hodnotící koeficient, který svou hodnotou vypovídá o míře ohrožení bankrotem (Rejnuš, 2014).

**Altmanův model**, zvaný též Z-skóre, vychází z indexů celkového hodnocení. Jeho hodnotou je součet pěti hodnot běžných poměrových ukazatelů zatíženými různou vahou, přičemž nejvyšší váhu má rentabilita celkového kapitálu. Tento model je chopen odlišit firmy ohrožené bankrotem od těch dobře prosperujících a pro jednoduchost výpočtu je velmi oblíbeným.

Altmanův model rozlišuje dva stavy, kterým přizpůsobil dva výpočty. Jeden pro společnosti veřejně obchodovatelné na burzách (vzorec 2.28) a druhý pro společnost, která není veřejně obchodovatelná na burze (vzorec 2.29) (Růčková, 2011).

Model pro veřejně obchodovatelné společnosti lze výsledky interpretovat podle skupiny, kde je lze zařadit. Za finančně stabilní se považuje podnik s výsledky indexu vyššími než 2,9. V tzv. šedé zóně se nachází podnik s indexem v rozmezí 1,8–2,9, kde se nedá jednoznačně určit, jestli se jedná o společnost s problémy, nebo úspěšnou firmu. Avšak hodnoty indexu pod hranicí 1,8 signalizují vážné finanční problémy, a tím i možnost bankrotu.

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1X_5 \quad (2.28)$$

$$\text{Kde: } X_1 = \frac{\text{Čistý pracovní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}; \quad X_2 = \frac{\text{Nerozdělený zisk}}{\text{Aktiva celkem}}; \quad X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva celkem}};$$
$$X_4 = \frac{\text{Tržní cena akcií}}{\text{Cizí zdroje}}; \quad X_5 = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Druhý model pro podniky veřejně neobchodovatelné se liší v hodnotách vah a také v interpretaci ukazatele  $X_4$ , který nyní ve jmenovateli dosazuje účetní hodnotu vlastního kapitálu. Změny se promítají i v hraničních hodnotách pro interpretaci výsledků. Finančně stabilní podnik by měl dosahovat hodnot vyšších než 2,7.

Šedá zóna je stanovena v rozpětí 1,2–2,7 a náchylnost k bankrotu vyjadřuje hodnota nižší než 1,23 (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5 \quad (2.29)$$

$$\text{Kde: } X_1 = \frac{\text{Čistý pracovní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}; \quad X_2 = \frac{\text{Nerozdělený zisk}}{\text{Aktiva celkem}}; \quad X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva celkem}};$$

$$X_4 = \frac{\text{Základní kapitál}}{\text{Cizí zdroje}}; \quad X_5 = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}.$$

**Model IN** – index důvěryhodnosti byl přizpůsoben pro hodnocení finančního zdraví českých firem v českém prostředí. Rovnice pro výpočet obsahuje poměrové ukazatele aktivity, likvidity, rentability a zadluženosti opět ohodnocenými různými váhami. Zpočátku se podnik zkoumal dvěma modely zvlášť. Jednalo se o model IN – věřitelský model, který byl zaměřen na nároky věřitelů a respektoval obor podnikání, model IN99 – vlastnický model, který naopak zohledňoval skutečnost, že pro investory je důležitější schopnost nakládat se svěřeným kapitálem.

Ve snaze komplexnosti a rozšíření tohoto modelu vznikl model IN01, který zahrnuje oba zmíněné modely a dále jej rozšiřuje o sledování tvorby ekonomické přidané hodnoty.

$$IN01 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{Ú} + 3,92 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{VÝN}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ+KBÚ} \quad (2.30)$$

*Kde: A zastupuje aktiva, CZ cizí zdroje, EBIT zisk před úroky a zdaněním, Ú nákladové úroky, VÝN výnosy, OA oběžná aktiva, KZ krátkodobé závazky, KBÚ krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci.*

Hodnocení opět probíhá na základě souhrnného indexu. V případě hodnoty IN01 větší než 1,77, jedná se o dobře fungující společnost. Hodny mezi 0,75 a 1,77 představují šedou zónu, kdy podniky netvoří hodnotu, ale také jim nehrozí bankrot. Nakonec hodnota nižší než 0,75 naznačuje směřování podniku k bankrotu (Růčková, 2011).

**Tafflerův model** je model založený na ukazatelích odrážejících charakteristiku platební schopnosti mezi které patří ziskovost, přiměřenost základního kapitálu, likvidita a finanční riziko. Model zahrnuje čtyři poměrové ukazatele a existuje ve dvou podobách, lišících se pouze ve výkladu ukazatele  $X_4$  a v interpretaci výsledků.

Základní podoba Tafflerova modelu je interpretována ve vysvětlivce vzorce 2.31. Pokud je výsledná hodnota větší než 0, je společnost platebně schopná a nepředpokládá se v horizontu jednoho roku k úpadku. S hodnotou menší než 0 však společnost vstupuje do rizikové oblasti, kde svým finančním profitem připomíná podniky, které se v minulosti dostaly do úpadku.

Modifikovaná varianta mění pouze poslední ukazatel  $X_4$  na vzorec  $\frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$ . Váhy i ostatní ukazatele zůstávají shodné. Interpretace v modifikované variantě zohledňuje tři zóny; výsledky vyšší než 0,3 znamenají nízkou pravděpodobnost finanční problémů a prosperující společnost. Šedá zóna je stanovena v rozpětí 0,2–0,3. Vysoká pravděpodobnost bankrotu se objevuje při hodnotách menších než 0,2 (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

$$Z_t = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4 \quad (2.31)$$

Kde:

$$x_1 = \frac{EBT}{\text{Krátkodobé závazky}}; \quad x_2 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Celkové závazky}}; \quad x_3 = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Celková aktiva}};$$

$$x_4 = \frac{\text{Finanční majetek} - \text{Krátkodobé závazky}}{\text{Provozní náklady}}.$$

### Bonitní modely

Stanovují analyzovanému podniku bodovým hodnocením bonitu (důvěryhodnost). Podle dosaženého výsledku lze určit, jestli se jedná o dobrou, či špatnou firmu. Modely se zakládají na teoretických datech získaných analýzou obdobných, vzájemně srovnatelných podniků, či průměrných odvětvových hodnot (Rejnuš, 2014).

**Kralickův Quicktest** je složen ze čtyř rovnic, kdy první dvě posuzují finanční stabilitu a další dvě stabilitu výnosovou.

$$R1 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (2.32)$$

$$R2 = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{Peníze}}{\text{Provozní cash flow}} \quad (2.33)$$

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (2.34)$$

$$R4 = \frac{\text{Provozní cash flow}}{\text{Výkony}} \quad (2.35)$$

K dosaženým výsledkům náleží bodové hodnocení podle tabulky 2.5

Tab. 2.5 Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	<0	0–0,1	0,1–0,2	0,2–0,3	>0,3
R2	<3	3–5	5–15	12–30	>30
R3	<0	0–0,08	0,08–0,12	0,12–0,15	>0,15
R4	<0	0–0,05	0,05–0,08	0,08–0,1	>0,1

Zdroj: Růčková, 2011 – vlastní zpracování

Hodnocení se provádí ve třech krocích. Prvním je zhodnocení finanční stability (součet hodnot R1 a R2 dělený 2), druhým hodnocení výnosové situace (součet hodnot R3 a R4 dělený 2) a poslední krok hodnocení situace jako celku (součet finanční stability a výnosové situace dělený 2).

Interpretace těchto výpočtů je následující. Pro bonitní podniky hodnoty nad úrovní 3; šedá zóna pro interval 1–3; potíže s finančním hospodařením hodnoty nižší než 1 (Růčková, 2011).

**Tamariho model** je model převzatý ze zahraničí a vychází z bankovní praxe hodnocení firem. Bonita je zde hodnocena bodovým součtem dílčích výsledků soustavy rovnic. Rovnice T1 hodnotí finanční samostatnost, T2 vázanost vlastního kapitálu spolu s výsledky hospodaření, T3 běžnou likviditu. Zbylé se zabývají provozní činností.

$$T1 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Cizí kapitál}} \quad (2.36)$$

$$T2 = \frac{EAT}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.37)$$

$$T3 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé dluhy}} \quad (2.38)$$

$$T4 = \frac{\text{Výrobní spotřeba}}{\text{Ø stav nedokončené výroby}} \quad (2.39)$$

$$T5 = \frac{\text{Tržby}}{\text{Ø stav pohledávek}} \quad (2.40)$$

$$T6 = \frac{\text{Výrobní spotřeba}}{\text{Pracovní kapitál}} \quad (2.41)$$

Všem výsledkům jsou přiřazeny body, kdy maximum je stanoveno na 100 bodů. Ukazatele T1 a T2 mohou být ohodnoceny až 25 bodů každý, ukazatel T3 20 body. Zbytek ukazatelů T4 až T6 má nejvyšší hodnocení 10 bodů každý. Součtem tedy maximálně 100 bodů (Růčková, 2011).

Obecně platí, že čím vyšší bodový zisk, tím vyšší bonita. Vysoký index vyjadřující silnou stabilní společnost má více než 60 bodů. Střední index s nejednoznačnou situací, kdy může docházet jak k příznivému vývoji, tak ke komplikacím je v rozsahu 30-60 bodů. Nízký index se vyznačující velmi špatnou finanční situací a pravděpodobné vyústění v bankrot je obodován méně než 30 body (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

### 3 Charakteristika obchodní společnosti Ekomor, s .r. o.

V této kapitole je prezentována vybraná analyzovaná obchodní společnost Ekomor s. r. o. (dále jen Ekomor) sídlící ve Frýdku-Místku a zabývající se komplexním řešením zařízení a technologických celků v oblasti povrchových úprav. Souhrn údajů je zpracován v tabulce 3.1.

#### 3.1 Historie obchodní společnosti

Ekomor započal své podnikání zápisem dne 18. března 1993, kdy společnost zakládali tři společníci, včetně nynějšího společníka, pana Ing. Pavla Váni. Od svého založení se společnost zabývala primárně inženýrskou činností v oblasti povrchových úprav kovů. Roku 1996 však přišli na to, že ke zkvalitnění služeb vede cesta vlastní výroby, byly zřízeny výrobní kapacity a začaly dodávky výrobních celků tzv. na klíč.

#### 3.2 Současnost a předmět podnikání

Nyní společnost Ekomor vlastní své výrobní haly včetně technickohospodářského zázemí. Stala se významným dodavatelem zařízení pro povrchové úpravy. Mezi dodávaná zařízení patří:

- mořící linky (moření je chemické rozpouštění korozní vrstvy na povrchu oceli),
- linky žárového zinkování (vytváří ochrannou povrchovou vrstvu ocelových výrobků a poskytuje antikorozní ochranu),
- neutralizační stanice (sloužící k neutralizaci odpadních vod vznikajících v provozech),
- absorbéry (sloužící k čištění odsávaného vzduchu vznikajícího v provozu),
- plastové ventilátory (zajišťující dopravu vzduchu nebo opačně odsávání výparů agresivních chemikálií) a
- ostatní (svařované vany a nádrže, výroba a montáž ocelových konstrukcí a další).



Tab. 3.1 Základní údaje o společnosti

Obchodní firma	EKOMOR, s.r.o.
Sídlo	Lískovec 397, 738 01 Frýdek-Místek
Identifikační číslo	483 97 571
Právní forma	Společnost s ručením omezeným
Datum zápisu	18. března 1993
Spisová značka	C 10261 vedená u Krajského soudu v Ostravě
Předmět podnikání	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona</li> <li>- Galvanizérství, smaltérství</li> <li>- Zámečnictví, nástrojářství</li> </ul>
Statutární orgán (jednatelé)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ing. Jiří Váňa – výkonný ředitel</li> <li>- Ing. Aleš Herma – provozní ředitel</li> <li>- Ing. Pavel Váňa – ředitel pro výzkum a vývoj</li> </ul>
Společníci	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ing. Pavel Váňa – 50 %</li> <li>- Ing. Jiří Váňa – 50 %</li> </ul>
Základní kapitál	1 000 000 Kč

Zdroj: Výroční zprávy spol. s r. o. Ekomor – vlastní zpracování

Společnost se zaměřuje jak na české zákazníky, tak na realizaci zakázek nejen v Evropě (Německo, Švédsko, Velká Británie), ale po celém světě (Čína, Indie, Jižní Korea, USA nebo Rusko).

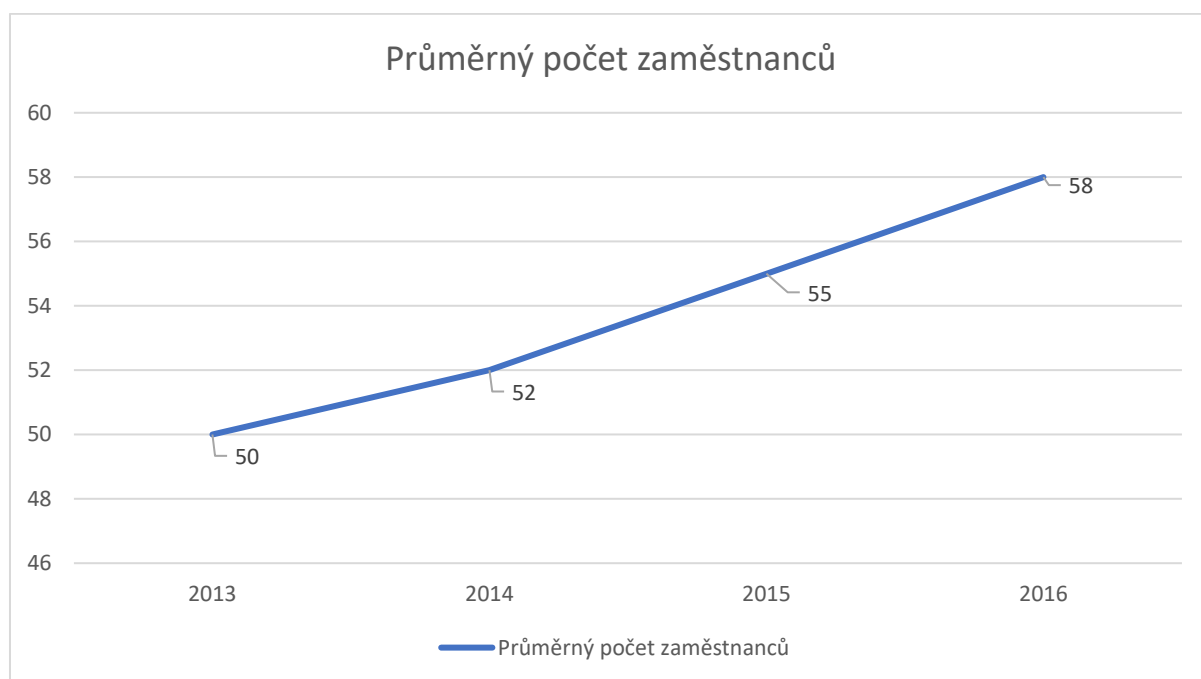
Další zajímavostí je aktivita v oblasti výzkumu a vývoje. V roce 2015 byla dokončena závěrečná etapa výzkumného projektu „Regenerace odpadních mořicích lázní a oplachových vod z procesů povrchové úpravy oceli a barevných kovů nízkoteplotním chemickým procesem v reaktoru s mikrovlnným ohřevem“. Tento projekt je financován programem podpory výzkumu a vývoje Ministerstva průmyslu a obchodu. Spolupracující organizací je Výzkumný ústav anorganické chemie, a. s., Ústí nad Labem.

Společnost Ekomor je již od roku 2000 certifikována v systému managementu kvality. V roce 2015 získala další významný certifikát umožňující růst na německém trhu. Jedná se o oprávnění působit v Německu jako odborná firma („Fachbetrieb“) pro dodávky zařízení, které pracují s látkami nebezpečnými pro vody.

### 3.3 Ekonomická a statistická data

V grafu 3.1 lze sledovat vývoj průměrného počtu zaměstnanců za sledované období 2013–2015. Tento počet stoupal z průměrného stavu 50 až na 55 zaměstnanců. Graf byl až po dokončení práce doplněn o stav z roku 2016, tedy 58 zaměstnanců.

Graf 3.1 Průměrný stav zaměstnanců



Zdroj: Výroční zprávy spol. s r. o. Ekomor – vlastní zpracování

Graf 3.2 shrnuje dlouhodobý vývoj majetku společnosti (aktiv) a vlastního kapitálu v období 1995–2015. Vykazuje růst obou položek, což je samozřejmě vhodný vývoj. Graf je opět doplněn o data z roku 2016. Lze pozorovat značný nárůst na nejvyšší doposud dosažené výsledky.

Graf 3.2 Vývoj celkových aktiv a vlastního kapitálu



Zdroj: Přílohy č. 1 a 2 – vlastní zpracování

Poslední graf 3.3 ukazuje vývoj EAT. Je kolísavý, v letech 1995, 1996 a 2009 zaznamenal podnik ztrátu, ale nyní je jeho trend rostoucí, což je dobrým znamením budoucího vývoje. I zde byla data doplněna o rok 2016, ve kterém lze pozorovat rekordní výsledek hospodaření lehce přesahující 60 000 tis. Kč.

Graf 3.3 Vývoj výsledků hospodaření za účetní období



Zdroj: Příloha č. 3 – vlastní zpracování

## 4 Finanční analýza v obchodní společnosti Ekomor, s. r. o.

Praktická kapitola je věnována aplikaci a zhodnocení finanční stability společnosti Ekomor s. r. o. Hodnocení probíhá pomocí absolutních ukazatelů, poměrových ukazatelů a jedním bankrotním modelem ze skupiny souhrnných ukazatelů. Všechna teoretická východiska jsou popsána v kapitole 2. Finanční zhodnocení je prováděno za tři auditovsky ověřená účetní období, tj. 2013–2015. U vybraných ukazatelů se dále objevuje vývoj vyjádřený grafem za období 1995–2015. Veškerá data a výpočty jsou k dispozici v přílohách. Zdroje dat, tedy jednotlivé rozvahy a výkazy zisku a ztráty, jsou v přílohách 1-3.

### 4.1 Horizontální analýza

V následujících subkapitolách jsou popsány absolutní i relativní (procentní) změny vybraných položek rozvahy (aktiv a pasiv) a výkazu zisku a ztráty. Výpočty jsou znázorněny v přehledných tabulkách a jsou prováděny pomocí vzorců 2.3 a 2.4 z kapitoly 2.3.2 a).

#### 4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

*Data pro tuto analýzu jsou čerpána z příloh 1 a 2. Detailní výsledky jsou potom v příloze 4.*

O růstu **mezi léty 2012 a 2013** vypovídá tabulka 4.1. V oblasti celkových **aktiv** ve výši 17 194 tis. Kč. V relativním vyjádření je to nárůst o 20,59 %. Největší podíl na tomto růstu měla oběžná aktiva (16 172 tis. Kč; 24,27 %), konkrétně krátkodobé pohledávky, které vzrostly o 374,78 %. Dlouhodobý majetek zaznamenal nepatrný růst ve výši 560 tis. Kč, tj. 3,33 %. Celková **pasiva** musí logicky podle bilančního pravidla vykazovat stejné změny jako aktiva. Ke změnám struktury však nejvíce přispěl nárůst vlastního kapitálu o celých 26 653 tis. Kč; tj. 94,08 %. Může za to výsledek hospodaření běžného období, který vzrostl více než šestkrát (601,26 %). Cizí zdroje poklesly o 8 766 tis. Kč (16,22 %).

Opačně analýza **celkových aktiv** dopadla **mezi léty 2013 a 2014**. Poklesla zde o 9 782 tis. Kč (9,71 %). Velký podíl na tom měla oběžná aktiva, která se snížila o 9 484 tis. Kč; tj. 11,45 %, vlivem snížení dlouhodobých pohledávek (60,79 %).

Dlouhodobý majetek má v tomto období pouze nepatrný růst (74 tis. Kč; 0,43 %). Ve struktuře **pasiv** byl zaznamenán pokles cizích zdrojů o 18 084 tis. Kč. Tedy 39,88 %. Vlastní kapitál se zvýšil (8 590 tis. Kč; 15,62 %).

K opětovnému růstu došlo v **období 2014–2015. Celková aktiva** vzrostla téměř dvojnásobně (94,3 %) o 85 748 tis. Kč, především díky nárůstu dlouhodobého majetku (23 945 tis. Kč; 137,18 %). Tam došlo k získání značného dlouhodobého finančního majetku ve výši 22 166 tis. Kč. Oběžná aktiva se také zvýšila o hodnotu 61 710 tis. Kč (84,15 %). U **pasiv** došlo k nejvýraznějšímu růstu u cizích zdrojů (57 896 tis. Kč; 212,38 %) důsledkem velké přijaté krátkodobé zálohy (63 501 tis. Kč). Vlastní kapitál zaznamenal nárůst o 27 794 tis. Kč, tj. 43,72 % opět hlavně díky výsledku hospodaření, který byl více než dvojnásobný (223,27 %).

Tab. 4.1 Horizontální analýza rozvahy (v tis. Kč / procentech)

Položka	2012/2013		2013/2014		2014/2015	
	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna
AKTIVA CELKEM	17 194	20,59 %	-9 782	-9,71 %	85 748	94,3 %
Dlouhodobý majetek	560	3,33 %	74	0,43 %	23 945	137,18 %
Oběžná aktiva	16 172	24,27 %	-9 484	-11,45 %	61 710	84,15 %
PASIVA CELKEM	17 194	20,59 %	-9 782	-9,71 %	85 748	94,3 %
Vlastní kapitál	26 653	94,08 %	8 590	15,62 %	27 794	43,72 %
Výsledek hospodaření BÚO	22 860	601,26 %	-18 071	-67,78 %	19 181	223,27 %
Cizí zdroje	-8 776	-16,22 %	-18 084	-39,88 %	57 896	212,38 %

Zdroj: Příloha č. 4 – vlastní zpracování

#### 4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Data pro tuto analýzu jsou čerpána z přílohy 3. Detailní výsledky jsou potom v příloze 5.

O celkovém souhrnu vypovídá tabulka 4.2. Lze z ní vyčíst absolutní změny v tisících korunách i relativní změny v procentech za celé sledované období.

Tab. 4.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč / procentech)

Položka	2012/2013		2013/2014		2014/2015	
	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna	Absolutní změna	Relativní změna
Výkony	68 323	74,75 %	-31 367	-19,64 %	-11 844	-9,23 %
Výkonová spotřeba	50 994	91,88 %	-14 737	-13,84 %	-35 394	-38,57 %
Přidaná hodnota	17 329	48,28 %	-16 630	-31,25 %	23 550	64,36 %
Provozní VH	22 552	366,76 %	-16 761	-58,4 %	22 574	189,06 %
Finanční VH	5 729	-364,9 %	-4 060	-97,62 %	-170	-171,72 %
VH za ÚO	22 860	601,26 %	-18 071	-67,78 %	19 181	223,27 %

Zdroj: Příloha č. 5 – vlastní zpracování

V období 2012 až 2013 vypovídá tabulka 4.2 o příznivém vývoji. Výsledek hospodaření za účetní období vzrostl o 22 860 tis. Kč – tedy 601,26 %. Z toho provozní výsledek hospodaření vzrostl o 22 552 tis. Kč (336,76 %) a finanční VH o 5 729 tis. Kč. Další podstatnou položkou, která vykazovala pozitivní vývoj, je přidaná hodnota. Vzrostla o 17 329 tis. Kč, tj. 48,28 %. Vzestup lze sledovat u výkonů a nepatrně více u výkonové spotřeby.

Účetní období 2013 až 2014 vykazuje naopak pokles. VH za ÚO klesl v absolutní změně -18 071 tis. Kč (-67,78 %). S poklesem se setkaly všechny položky – provozní VH (-16 761 tis. Kč; -58,4 %), finanční VH (-4 060 tis. Kč; -97,92 %) a citelně také přidaná hodnota (-16 630 tis. Kč; -31,25 %).

K růstu docházelo v **období 2014 až 2015**. I přes pokles výkonů (-11 844 tis. Kč; -9,23 %) doprovázeným však ještě vyšším poklesem výkonové spotřeby (-35 394 tis. Kč; 38,57 %) došlo nakonec k růstu VH za ÚO o 19 181 tis. Kč, tj. 223,27 %. Rostoucí byl i provozní VH, na rozdíl od klesajícího finančního VH, který v absolutní změně dosáhl -170 tis. Kč.

## 4.2 Vertikální analýza

Kapitola 4.2 pojednává o podílu jednotlivých položek aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty na celkové struktuře. Výpočty jsou interpretovány v tabulkách a grafech. Použitý vzorec 2.5 je k dispozici v kapitole 2.3.2 a).

### 4.2.1 Vertikální analýza rozvahy

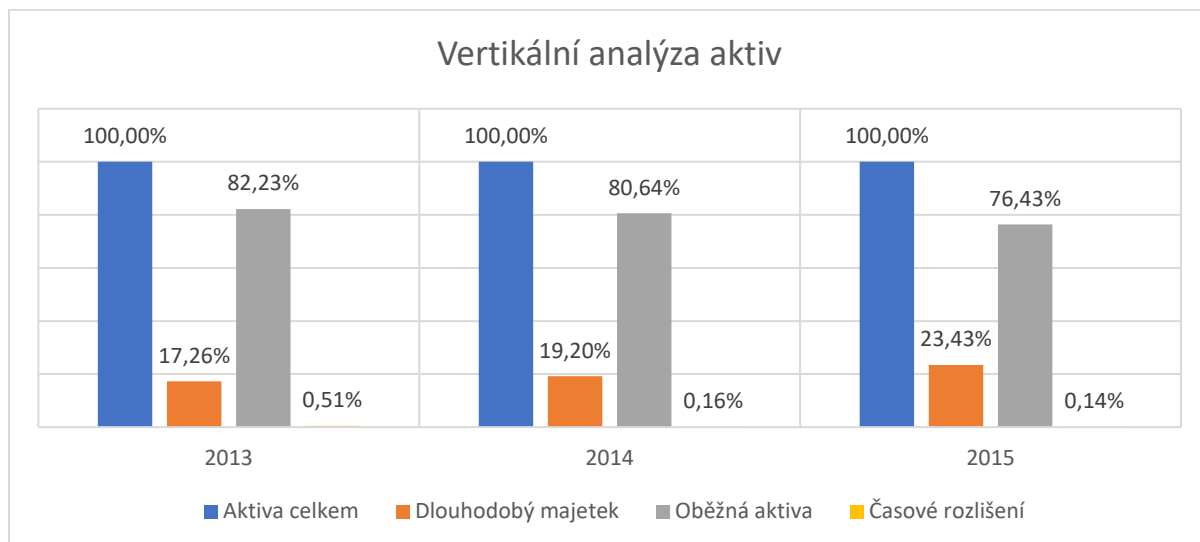
*Data pro tuto analýzu jsou čerpána z příloh 1 a 2. Detailní výsledky jsou potom v příloze 6.*

Z grafu 4.1 je patrný vysoký podíl oběžných aktiv na **celkových aktivech**. Tento podíl je dán vysokými krátkodobými pohledávkami z obchodních vztahů a v letech 2013 a 2014 i vysokým stavem nedokončené výroby. Stav ale meziročně klesá, v roce 2013 byl 82,23 %, v roce 2014 80,64 % a v roce 2015 už 76,43 %. Pokles je opět dán poklesem krátkodobých pohledávek. V oblasti dlouhodobého majetku je zaznamenán také mírný růst. V roce 2013 tvořily 17,26% podíl, v roce 2014 19,2 % a v roce 2015 už to bylo přes 20 % (23,43 %). Tento růst je dán růstem dlouhodobého hmotného majetku, konkrétně staveb v letech 2013 a 2014 a nákupem dlouhodobých cenných papírů a podílů v roce 2015. V grafu lze vidět i mizivý podíl časového rozlišení, který nedosahoval ani jednoho procenta (2013 – 0,51 %; 2014 – 0,16 %; 2015 – 0,14 %).

Další graf 4.2 pojednává o struktuře **celkových pasiv**. Zde vidíme zhruba vyrovnaný podíl vlastního kapitálu (54,59 % v roce 2013; 69,91 % v roce 2014 a 51,71 % v roce 2015) a cizích zdrojů (45,02 % v roce 2013; 29,98 % v roce 2014 a 48,2 % v roce 2015). Na vlastním kapitálu se největším podílem podílejí výsledky hospodaření minulých let a také výsledek hospodaření běžného účetního období. Základní kapitál jej ovlivňuje zhruba jedním procentem. Cizí zdroje jsou nejvíce ovlivněny krátkodobými závazky, konkrétně závazky z obchodních vztahů v letech 2013 a 2014 a krátkodobými přijatými zálohami v roce 2015.

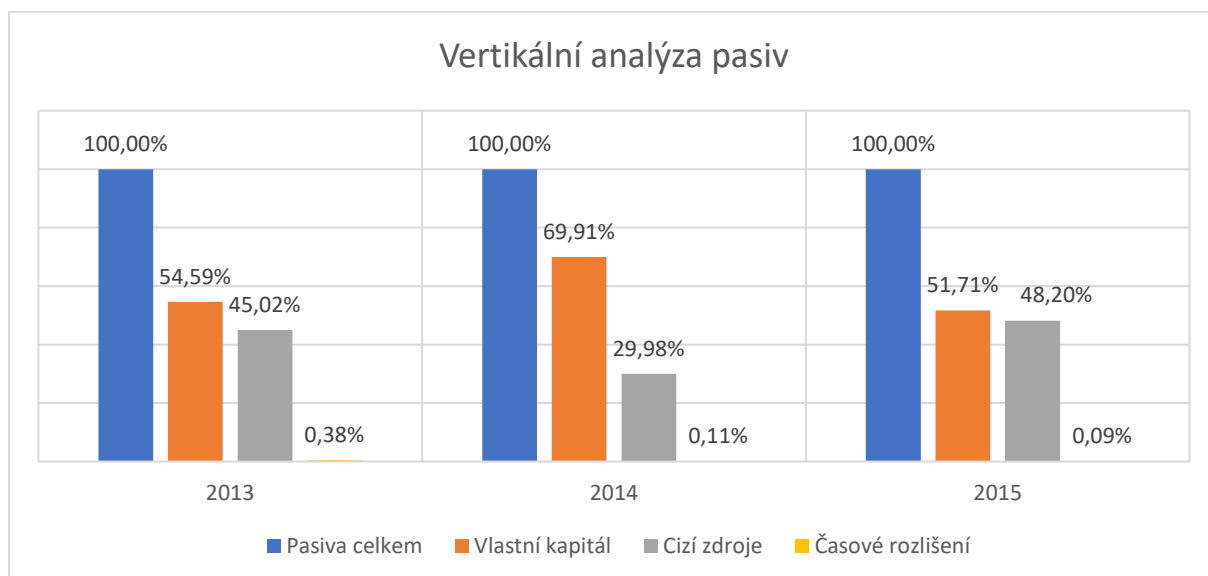
I na straně pasiv tvoří časové rozlišení mizivý díl. V roce 2013 se jednalo o 0,38 %, v roce 2014 0,11 % a v roce 2015 jen 0,09 %.

Graf 4.1 Vertikální analýza aktiv



Zdroj: Příloha č. 6 – vlastní zpracování

Graf 4.2 Vertikální analýza pasiv



Zdroj: Příloha č. 6 – vlastní zpracování

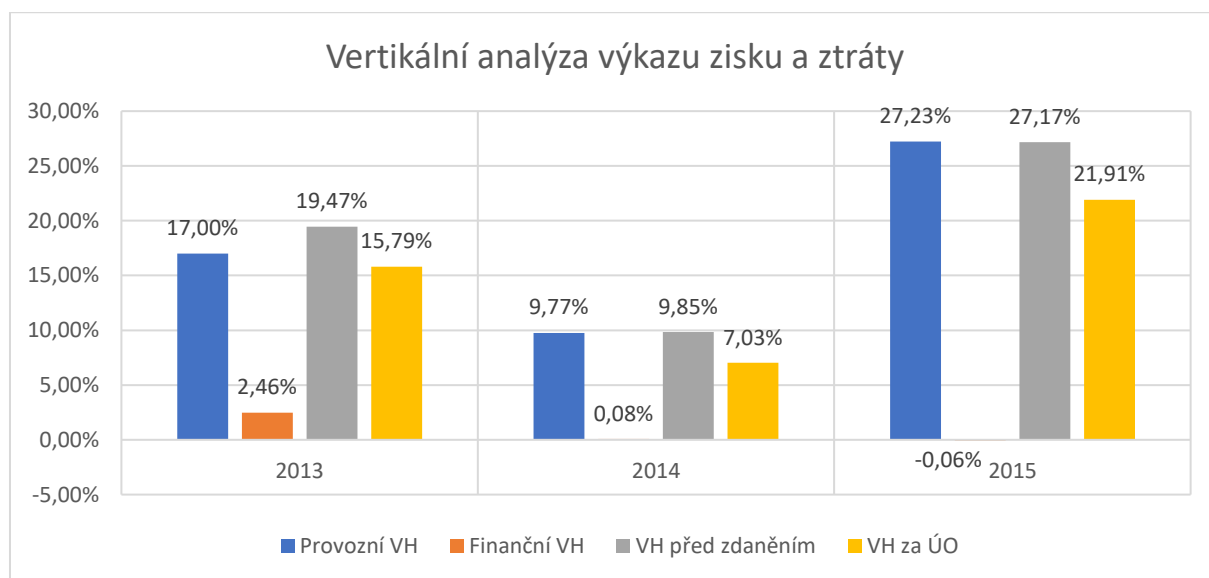


#### 4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Data pro tuto analýzu jsou čerpána z přílohy 3. Detailní výsledky jsou potom v příloze 7.

Základnou pro analýzu byly zvoleny celkové tržby, tedy součet tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a tržeb za prodané zboží. Vzhledem ke skutečnosti, že analyzovaný podnik je čistě výrobní, jeho tržby za prodej vlastních výrobků a služeb tvoří 100% základnu. Výkonová spotřeba se podílela na základně v roce 2013 63,09 %, v roce 2014 75,05 % a v roce 2015 44,46 %. Většinu z výkonové spotřeby vždy činila spotřeba materiálu a energie před spotřebou služeb. Další významnou položkou byly osobní náklady, podílející se v roce 2013 14,9 %, v roce 2014 20,83 % a v roce 2015 22,24 %. Většinu těchto nákladů tvořily mzdové náklady. Graf 4.3 říká, jakým podílem se na celkových tržbách podílely jednotlivé výsledky hospodaření. Graf také vypovídá, že na VH před zdaněním se nejvíce podílel provozní VH. Finanční VH ještě částečně v roce 2013 a poté už pouze nepatrným dílem v letech 2014 a 2015. Také lze pohledem vyčíst daňovou zátěž jako rozdíl mezi VH za ÚO a VH před zdaněním.

Graf 4.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty



Zdroj: Příloha č. 7 – vlastní zpracování

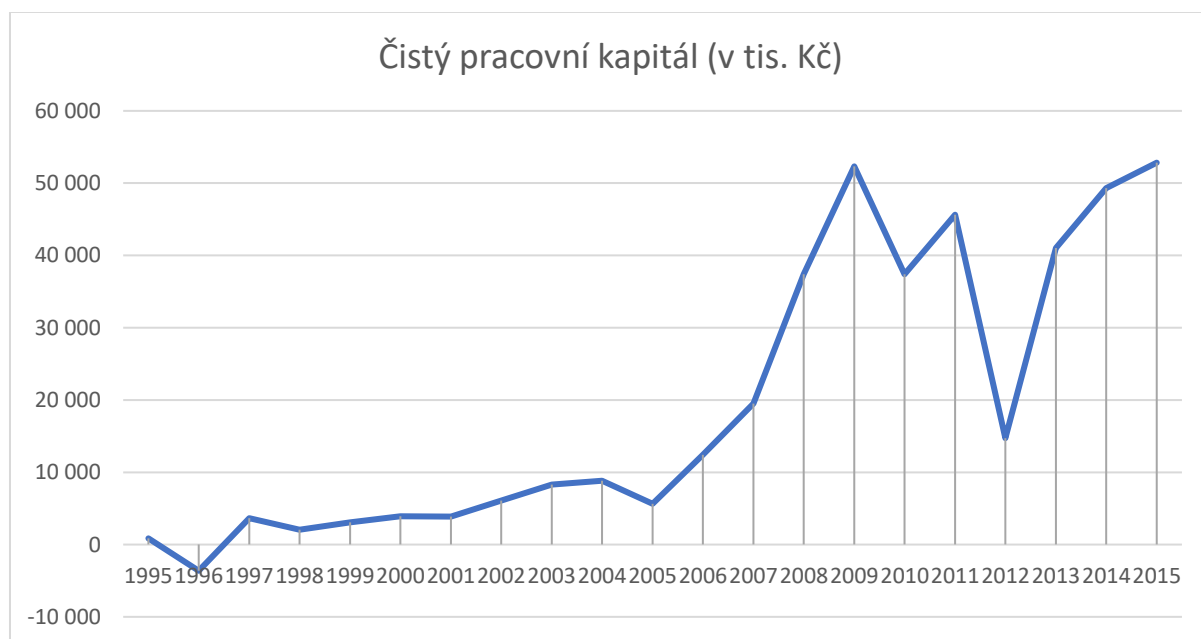
### 4.3 Analýza čistého pracovního kapitálu

*Data pro tuto analýzu jsou čerpána z příloh 1 a 2. Detailní výsledky jsou potom v příloze 8. Byl použit vzorec 2.6 z kapitoly 2.3.2 b).*

Čistý pracovní kapitál za poslední tři sledovaná období vykazoval růst, což je dobrý stav. V roce 2013 činila jeho hodnota 41 031 tis. Kč, v roce 2014 49 314 tis. Kč a v roce 2015 překonala více než 50 tis. Kč (52 836 tis. Kč). Růst je dán růstem oběžných aktiv v letech 2013 a 2015, v roce 2014 pak poklesem krátkodobých závazků.

Ukazatel se za celou sledovanou dobu v grafu 4.4 zvětšil téměř 62krát (z 856 tis. Kč v roce 1995 na částku 52 836 tis. Kč v roce 2015). Pouze v roce 1996 vykazoval záporný výsledek, a to v hodnotě -3 627 tis. Kč, z důvodu nízkého stavu oběžných aktiv. Výrazný propad viditelný v roce 2012 byl způsoben růstem krátkodobých závazků (oproti roku 2011 o 88 %) doprovázeným lehkým propadem oběžných aktiv. Dá se tedy říci, že ukazatel vypovídá o dobrém finančním stavu společnosti a její schopnosti krýt své závazky.

Graf 4.4 Čistý pracovní kapitál



Zdroj: Příloha č. 8 – vlastní zpracování

#### 4.4 Analýza poměrovými ukazateli

Tato kapitola posuzuje finanční zdraví firmy pomocí nejrozšířenější skupiny ukazatelů – poměrovými ukazateli. Jsou použity vybrané ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. Výsledky jsou v grafech a tabulkách.

##### 4.4.1 Ukazatele zadluženosti

*Data pro tuto analýzu jsou čerpána z příloh 1 a 2. Detailní výsledky jsou potom v příloze 9. Byly použity vzorce 2.10 a 2.11 z kapitoly 2.3.2 c).*

Pro tuto práci byly vybrány níže interpretované ukazatele celkové zadluženosti a míry zadlužení. Výsledky jsou v tabulce 4.3.

Tab. 4.3 Ukazatele zadluženosti

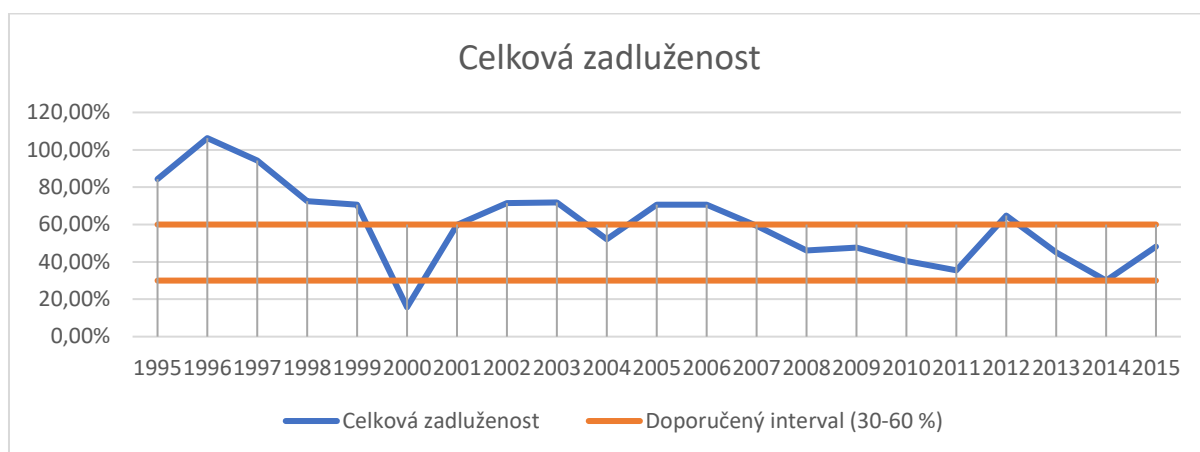
Ukazatel	Rok		
	2013	2014	2015
Celková zadluženost	45,02 %	29,98 %	48,2 %
Míra zadluženosti	82,47 %	42,88 %	93,2 %

Zdroj: Příloha č. 9 – vlastní zpracování

**Celková zadluženost** se ve sledovaném období 2013–2015 pohybuje mezi doporučeným intervalem 30–60 %. V roce 2013 to bylo 45,02 %, kdy narostla celková aktiva. V roce 2014 byl pokles na hodnotu 29,98 % způsobený snížením stavu cizích zdrojů. Rok 2015 znamenal opět nárůst až na hodnotu 48,2 % zapříčiněnou značným růstem cizích zdrojů, konkrétně krátkodobých přijatých záloh. Vzrostly však i aktiva příčinou nákupu dlouhodobého finančního majetku.

Vývoj kolísá v celém období 1995–2015, avšak od roku 2007 se relativně ustálil a pohybuje se velmi blízko doporučených hodnot. Roku 1996 nastal extrém, kdy ztráta znamenala zápornou hodnotu vlastního kapitálu.

Graf 4.5 Celková zadluženost

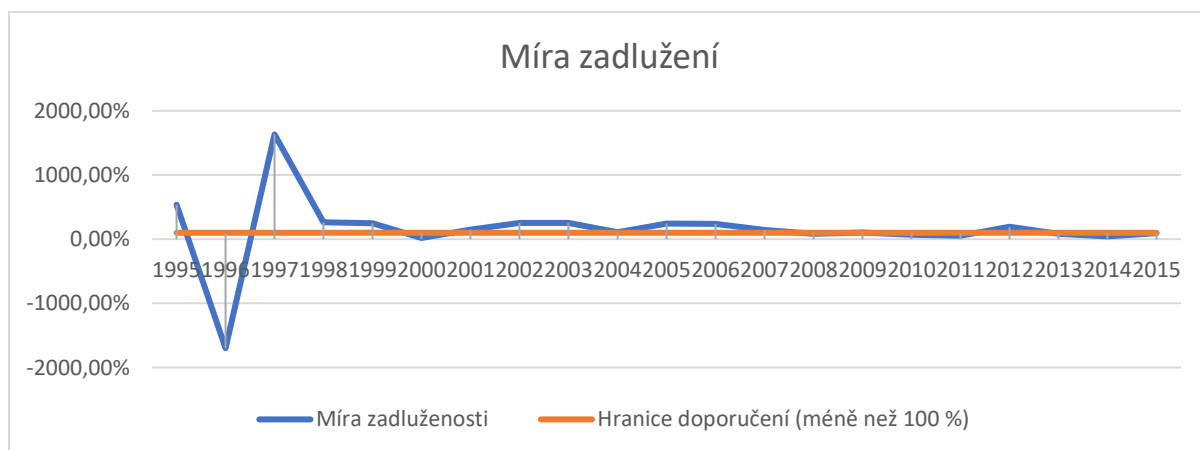


Zdroj: Příloha č. 9 – vlastní zpracování

**Míra zadluženosti** vychází v období 2013–2015 v dobrých hodnotách. Žádoucí jsou čísla nižší než 100 %, protože v tu chvíli je stav vlastního kapitálu vyšší než stav cizích zdrojů. Tuto podmínku se podařilo splnit ve všech letech (viz. tabulka 4.3). V roce 2015 se hodnota 93,2 % blíží horní hranici doporučení. Bylo to způsobeno velkým nárůstem krátkodobých přijatých záloh.

Z dlouhodobého hlediska negativně vybočuje rok 1997, kde došlo k velkému nárůstu cizích zdrojů, konkrétně krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Dále vychyluje rok 1996, který zaznamenal ztrátu. Ta dostala vlastní kapitál do záporných čísel. Poté již hodnoty oscilují okolo sta procent.

Graf 4.6 Míra zadlužení



Zdroj: Příloha č. 9 – vlastní zpracování

#### 4.4.2 Ukazatele likvidity

Data pro tuto analýzu jsou čerpána z příloh 1 a 2. Detailní výsledky jsou potom v příloze 10. Byly použity vzorce 2.14-2.16 z kapitoly 2.3.2 c).

Interpretovány budou ukazatele běžné likvidity, pohotové likvidity a okamžité likvidity. Výsledky jsou obsaženy v tabulce 4.4.

Tab. 4.4 Ukazatele likvidity

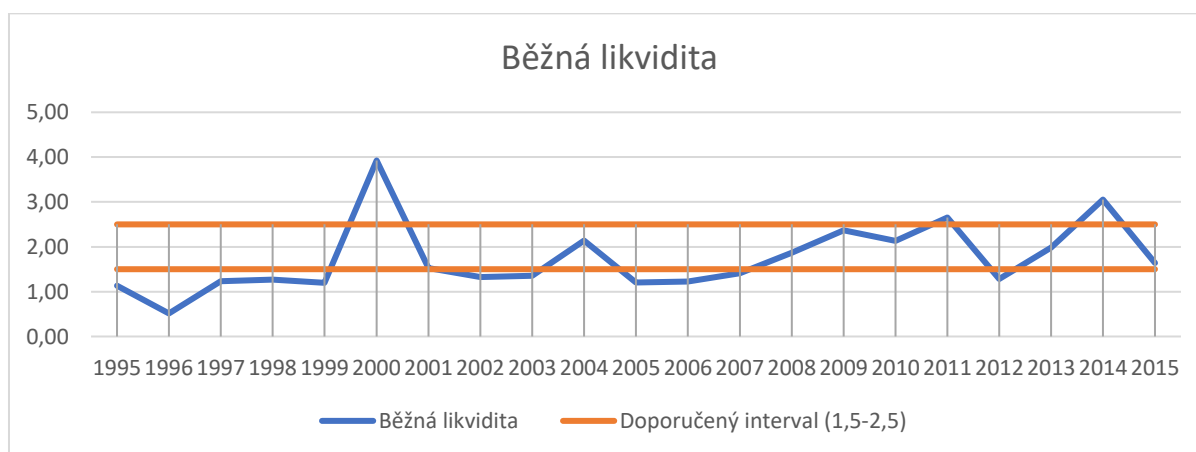
Ukazatel	Rok		
	2013	2014	2015
Běžná likvidita	1,98	3,05	1,64
Pohotová likvidita	1,58	2,15	1,51
Okamžitá likvidita	0,24	0,72	1,26

Zdroj: Příloha č. 10 – vlastní zpracování

**Běžná likvidita** se v letech 2013 a 2015 se pohybovala v doporučených hodnotách, tj. 1,98 v roce 2013 a 1,64 v roce 2015. V roce 2014 byl výsledek nad doporučenou hranicí (3,05), což pro podnik znamená lepší platební schopnost.

V delším časovém hledisku 1995–2015 lze pozorovat výkyvy. Zpravidla se ale nejedná o výrazné propady, kromě roku 1996, kde byl nedostatek oběžných aktiv.

Graf 4.7 Běžná likvidita

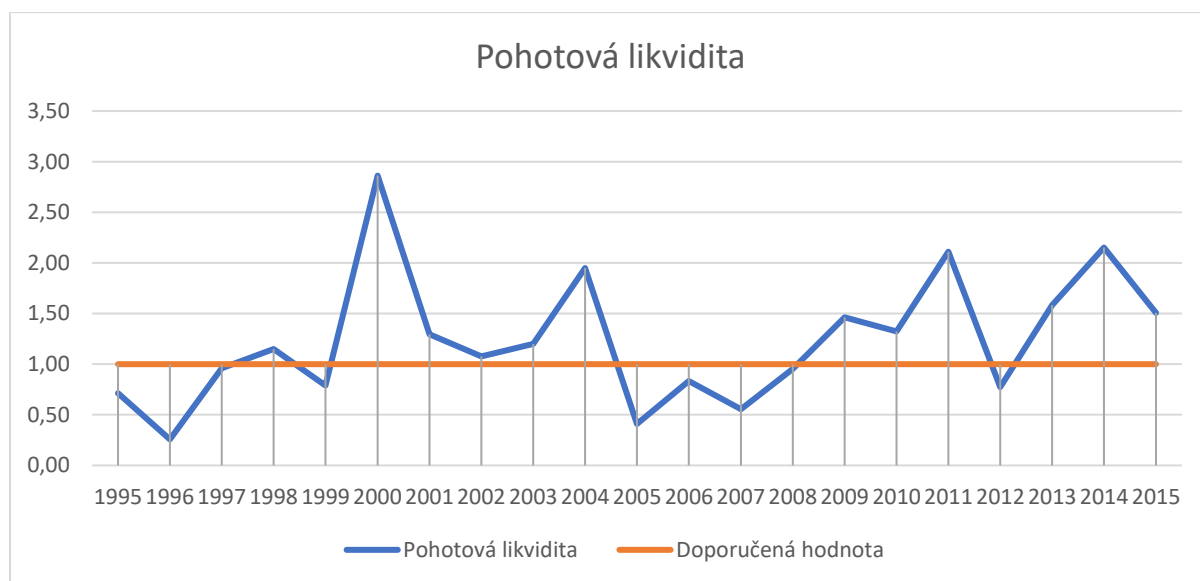


Zdroj: Příloha č. 10 – vlastní zpracování

**Pohotová likvidita** se ve sledovaném období 2013–2015 vyvíjí opět nad doporučenou hodnotou ukazatele. V roce 2013 se jednalo o hodnotu 1,58, v roce 2014 došlo ke zvýšení na 2,15 a v roce 2015 ke snížení na vhodných 1,51. Nárůst v roce 2014 byl dán poklesem krátkodobých cizích zdrojů, konkrétně snížením krátkodobých přijatých záloh. Hodnoty nad doporučenou úroveň 1 znamenají lepší platební schopnost, avšak vysoký stav peněžních prostředků je z hlediska zhodnocení neekonomický. Nicméně zde jsou hodnoty v pořádku.

V letech 1995–2015 dochází k velmi kolísavému vývoji. Dá se ale říci, že hodnoty nad doporučenou úroveň jsou akceptovatelné a výkyvy pod úroveň jsou v přijatelných mezích. Případné problémy s likviditou by se daly řešit prodejem zásob, které byly v dostatečné výši.

Graf 4.8 Pohotová likvidita



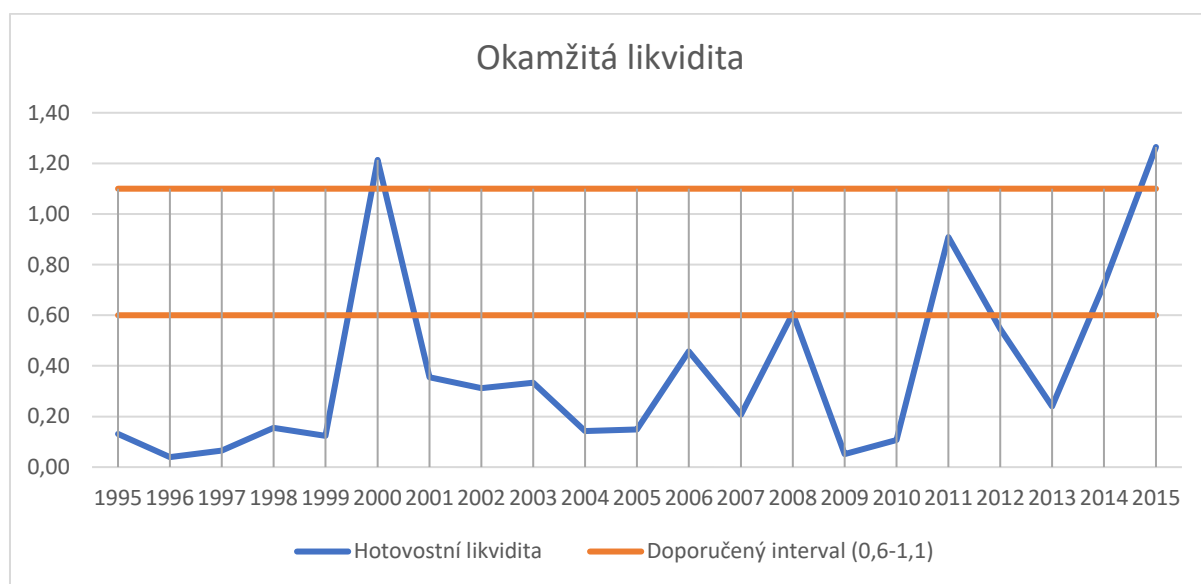
Zdroj: Příloha č. 10 – vlastní zpracování

**Okamžitá likvidita** tak příznivý vývoj jako předchozí dva ukazatele likvidity nevykazují. V roce 2013 měl ukazatel hodnotu 0,24, což je téměř na kritické hranici. V letech 2014 ukazatel vzrostl nad minimální doporučenou hodnotu (na 0,72) a dále vzrostl v roce 2015 až na 1,26, což je výborná hodnota. Stalo se tak díky zvýšení krátkodobých pohledávek. Nepříznivý stav okamžité likvidity sice není ideální, ale

kdyby došlo k potížím a bylo nutné hradit, dají se využít zásoby, případně pak dlouhodobé položky majetku a pohledávky.

Dlouhodobý vývoj v období 1995–2015 je také nepříznivý, ale jak bylo zmíněno v odstavci výše, podnik má dostatek ostatní zdrojů na případnou úhradu veškerých závazků.

Graf 4.9 Okamžitá likvidita



Zdroj: Příloha č. 10 – vlastní zpracování

#### 4.4.3 Ukazatele rentability

*Data pro tuto analýzu jsou čerpána z příloh 1, 2 a 3. Detailní výsledky jsou potom v příloze 11. Byly použity vzorce 2.18, 2.20 a 2.21 z kapitoly 2.3.2 c).*

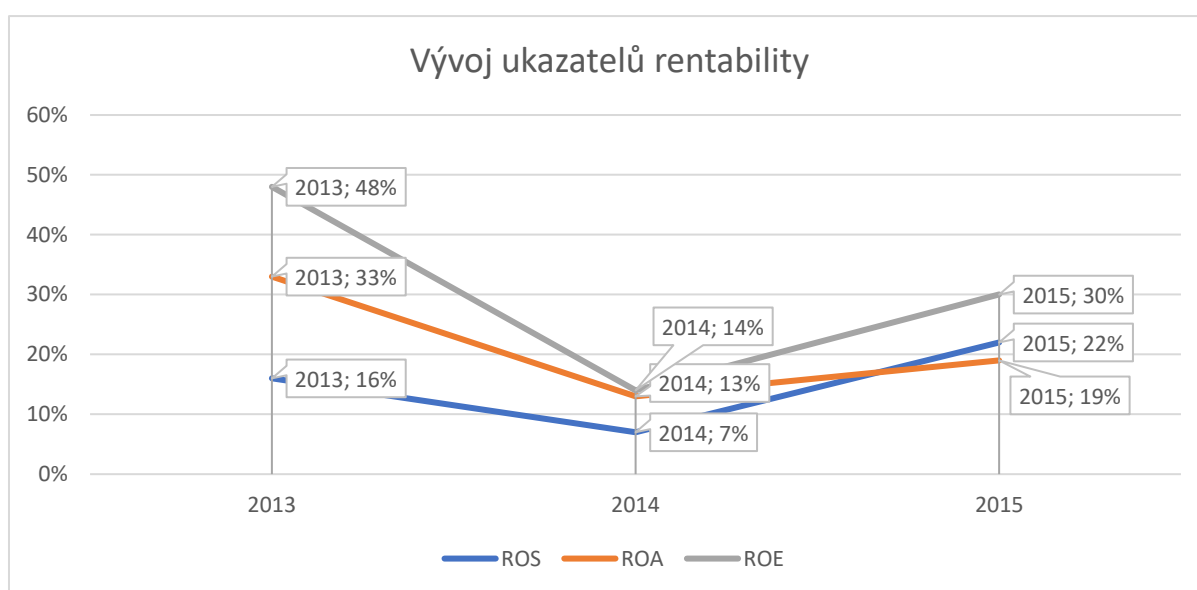
Pro praktickou analýzu byly ze skupiny ukazatelů rentability vybrány ukazatele rentabilita tržeb (ROS), rentabilita celkového kapitálu (ROA) a rentabilita vlastního kapitálu (ROE). Výsledky prezentuje tabulka 4.5 a graficky graf 4.10.

Tab. 4.5 Ukazatele rentability

Ukazatel	Rok		
	2013	2014	2015
Rentabilita tržeb	0,16	0,07	0,22
Rentabilita celkového kapitálu	0,33	0,13	0,19
Rentabilita vlastního kapitálu	0,48	0,14	0,3

Zdroj: Příloha č. 11 – vlastní zpracování

Graf 4.10 Vývoj ukazatelů rentability



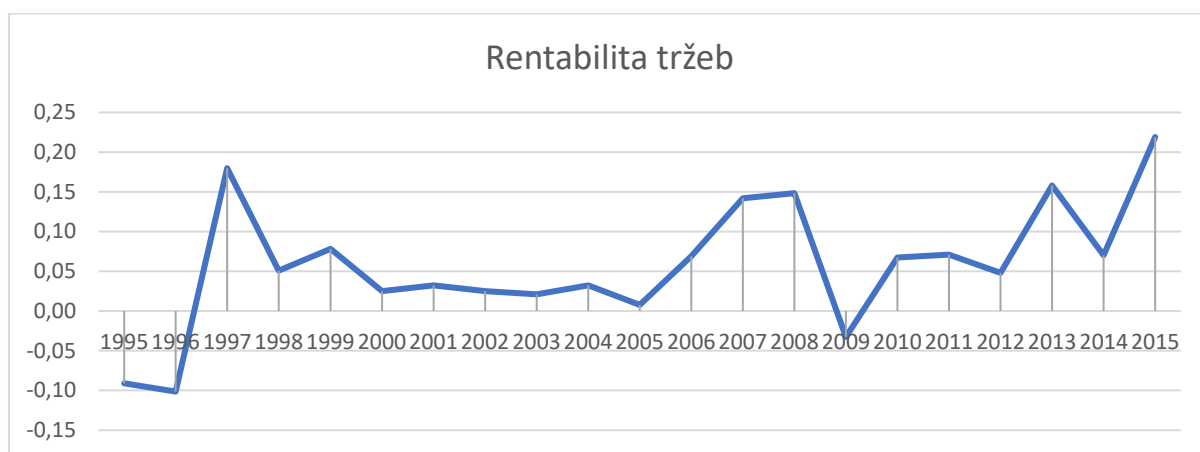
Zdroj: Příloha č. 11 – vlastní zpracování

**Rentabilita tržeb (ROS)** vycházela v letech 2013–2015 nerovnoměrně. Může za to kolísající úroveň EAT. V roce 2013 byl výsledek 0,16. Dal by se interpretovat jako efekt z jedné koruny tržeb. V roce 2014 klesl ukazatel na 0,07. Značně vzrostl v roce 2015 a to na 0,22.

Na grafu vývoje za období 1995–2015 lze vidět, že podnik generuje zisk v různých výších. V letech 1995, 1996 a 2009 můžeme vidět záporné hodnoty, které říkají, že v těchto letech podnik dosáhl ztráty.



Graf 4.11 Rentabilita tržeb

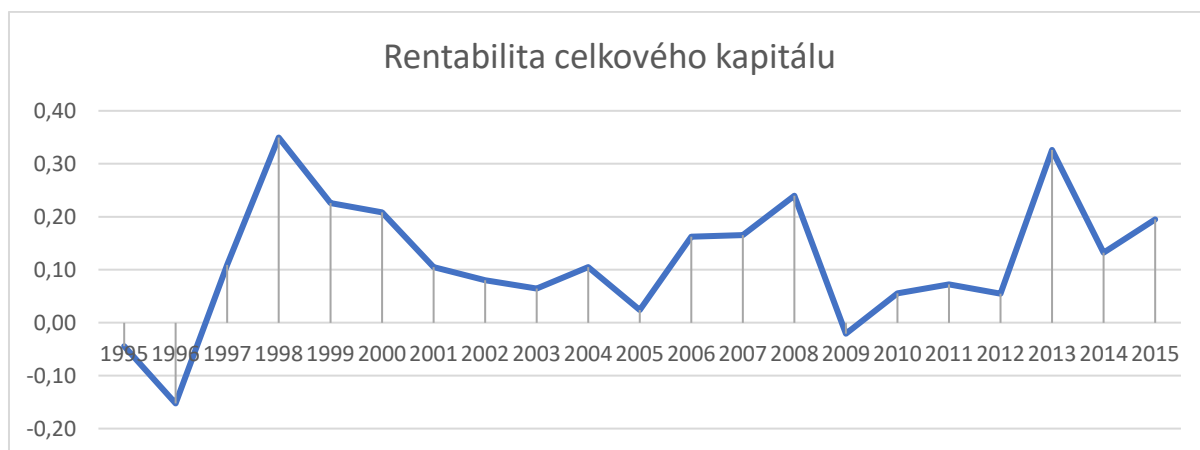


Zdroj: Příloha č. 11 – vlastní zpracování

**Rentabilita celkového kapitálu (ROA)** vykazuje stejný vývoj jako předchozí ukazatel. Vliv na kolísání má především EBIT, který byl vypočítán jako součet zisku před zdaněním (EBT) a nákladových úroků. Vývoj aktiv je relativně rovnoměrně rostoucí. V roce 2013 podnik dosáhl hodnoty 0,33, v roce 2014 poklesla na 0,13. Růst se konal v roce 2015 a to na hodnotu 0,22. Dá se interpretovat jako efekt jedné koruny vloženého kapitálu.

Celkový vývoj za léta 1995–2015 je nestálý. Lze pozorovat dlouholetý pokles mezi léty 1998–2003, růst mezi 2005–2008 a poté propad do ztráty v roce 2009. Vliv kolísání je vysvětlen v předchozím odstavci.

Graf 4.12 Rentabilita celkového kapitálu

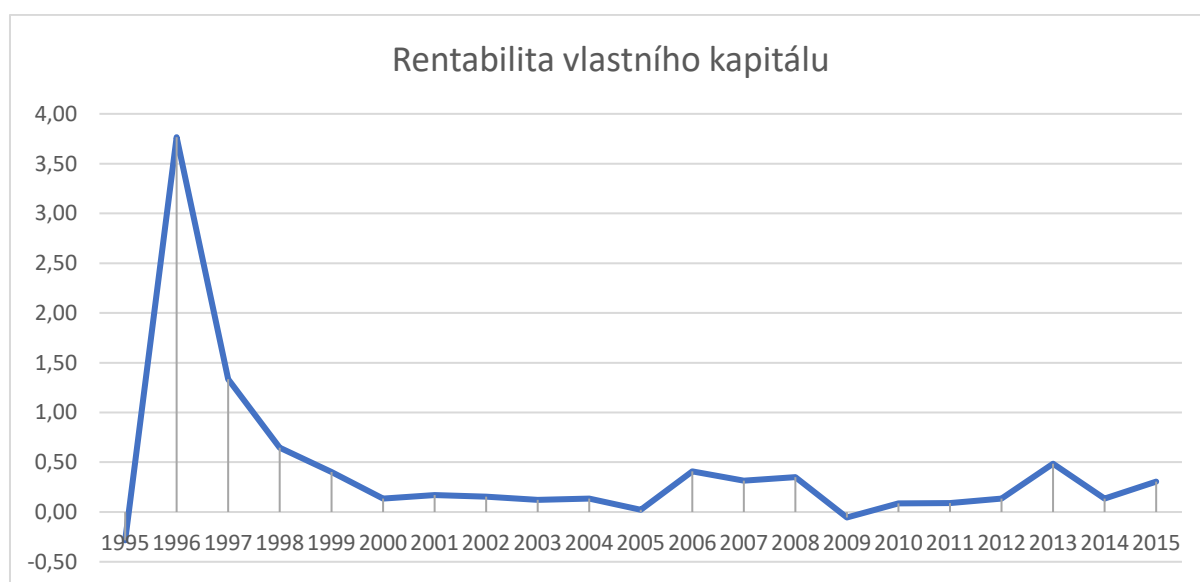


Zdroj: Příloha č. 11 – vlastní zpracování

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** vykazuje stejný vývoj jako ukazatele ROS a ROA. V roce 2013 činil 0,48, poté klesl v roce 2014 na 0,14 a znovu vzrostl v 2015 na 0,3. Zde kolísají obě složky podílející se na tvorbě ukazatele, tedy EAT i vlastní kapitál. Kolísání vlastního kapitálu je dáno výkyvy ve výsledcích hospodaření běžného účetního období, resp. pak výsledcích hospodaření minulých let.

Dlouhodobý vývoj za období 1995 až 2015 říká, že v roce 1996 (rok, kdy firma hospodařila se ztrátou) vykazuje extrémně vysokou hodnotu. Ta je však dána výpočtem, kdy se ve vzorci násobily dvě záporné hodnoty. Kromě roku 1997 a 1998, kdy byly výsledky na vyšší úrovni, pak dochází mezi léty 1999 až 2015 k relativně stálému vývoji.

Graf 4.13 Rentabilita vlastního kapitálu



Zdroj: Příloha č. 11 – vlastní zpracování

#### 4.4.4 Ukazatele aktivity

*Data pro tuto analýzu jsou čerpána z příloh 1 a 3. Detailní výsledky jsou potom v příloze 12. Byly použity vzorce 2.22 až 2.24 z kapitoly 2.3.2 c).*

Pro tuto část byly vybrány následující ukazatele ze skupiny ukazatelů aktivity: obrát aktiv, obrát dlouhodobého majetku a doba obratu zásob. Výsledky je možno prohlédnout v tabulce 4.6.

Tab. 4.6 Ukazatele aktivity

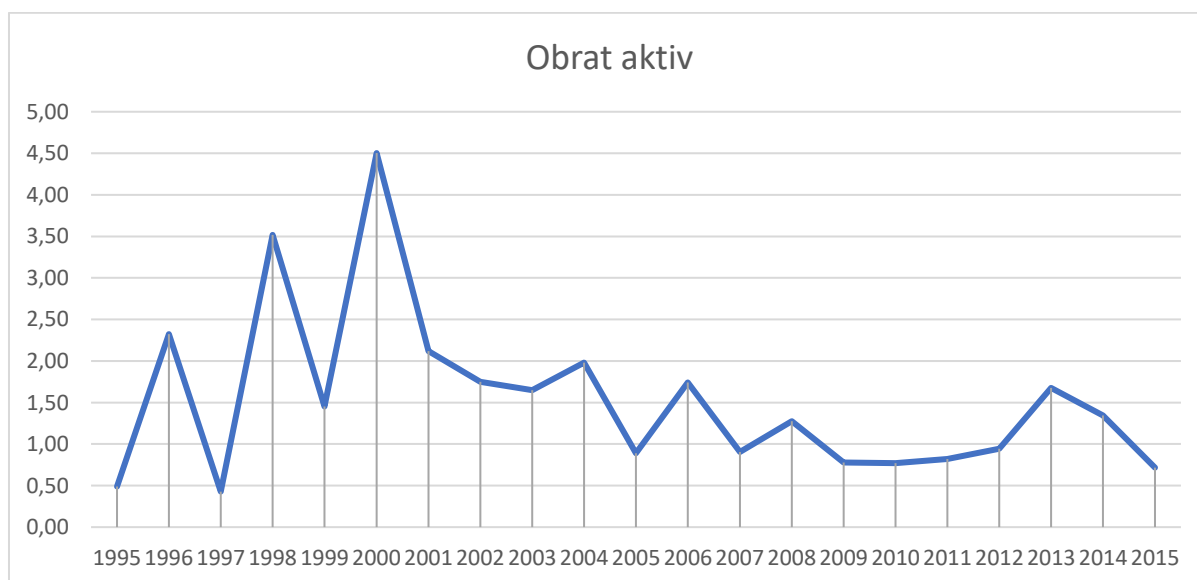
Ukazatel	Rok		
	2013	2014	2015
Obrat aktiv (počet obrátů/rok)	1,68	1,34	0,72
Obrat dlouhodobého majetku (počet obrátů/rok)	9,71	7,0	3,06
Doba obratu zásob (dny)	31,31	61,37	30,36

Zdroj: Příloha č. 12 – vlastní zpracování

**Obrat aktiv** se dá vyjádřit jako počet přeměn aktiv na peněžní prostředky za jeden rok. Z tabulky 4.6 je patrné, že podniku se v tomto daří, jelikož doporučená hodnota by měla být vyšší než 1. V roce 2013 činil obrat aktiv 1,68. V roce 2014 to bylo 1,34. K poklesu došlo v roce 2015 (0,72), který byl způsoben značným, téměř dvojnásobným nárůstem aktiv.

Z celkového vývoje za léta 1995–2015 se dají vyčíst velmi kolísavé výsledky z let 1995 až 2000. Poté relativně vyrovnané výsledky v období 2001–2015.

Graf 4.14 Obrat aktiv

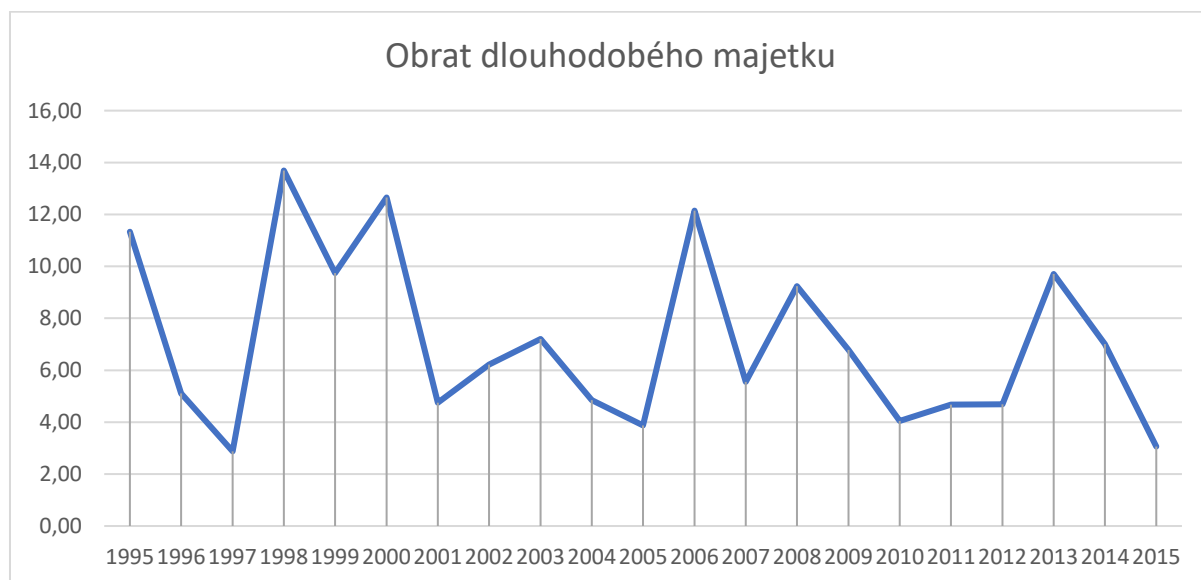


Zdroj: Příloha č. 12 – vlastní zpracování

**Obrat dlouhodobého majetku** se oproti předchozímu ukazateli omezuje jen na využití investičního majetku. Roky 2013 a 2014 dopadly s hodnocením docela podobně. V roce 2013 byl obrat dlouhodobého majetku 9,71, zatímco v roce 2014 mírně poklesl na 7. Větší propad nastal v roce 2015 (3,06), který byl opět jako u předchozího ukazatele zapříčiněn zvýšením dlouhodobého majetku a stálým vývojem tržeb. V tomto případě dlouhodobého finančního majetku.

Dlouhodobý pohled ukazuje v letech 1995–2015 vývoj, který byl ovlivněn hlavně kolísavým vývojem tržeb. Vývoj dlouhodobého majetku se zdá být relativně rovnoměrně rostoucí.

Graf 4.15 Obrat dlouhodobého majetku

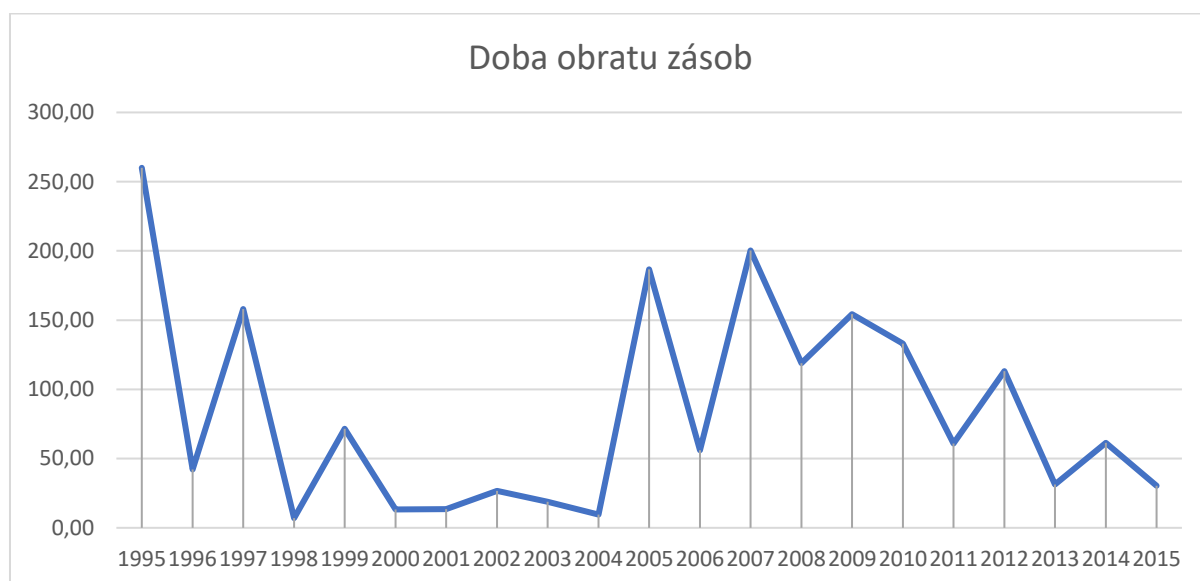


Zdroj: Příloha č. 12 – vlastní zpracování

**Doba obratu zásob** udává dobu vázanosti oběžných aktiv v zásobách. Efektivní je dosahovat co nejnižších hodnot. U analyzované společnosti se dostáváme za rok 2013 na výsledek 31,31 dní, za rok 2014 růstem zásob na 61,37 dní a v roce 2015 na 30,36 dní.

V období 1995–2015 však hodnoty kolísaly. Je to dáno jak změnou zásob, tak změnou tržeb. Vzhledem k náročnosti výroby jsou některé zakázky i víceleté, a i to může způsobovat různé nároky a také dobu držení zásob.

Graf 4.16 Doba obratu zásob



Zdroj: Příloha č. 12 – vlastní zpracování

#### 4.5 Analýza bankrotními modely

Ze skupiny souhrnných indexů hodnocení byl vybrán jediný bankrotní model – Altmanův model Z-skóre. Ten by měl odhalit případné riziko bankrotu. Výsledky jsou obsaženy v grafech a tabulkách.

##### 4.5.1 Altmanův model

*Data pro tuto analýzu jsou čerpána z příloh 1, 2 a 3. Detailní výsledky jsou potom v příloze 13. Byl použit vzorec 2.29 z kapitoly 2.3.2 d).*

Tato analýza vychází z modelu upraveného pro společnosti veřejně neobchodovatelné. V potaz byl brán tedy jiný vzorec výpočtu i jiné hodnocení.

Z tabulky 4.7 je vidět, že společnost si v letech 2013 a 2014 vedla dobře a spadala by podle intervalů hodnocení do prosperujících firem. Rok 2013 je svým výsledkem 3,22 skvělý. Rok 2014 je s hodnotou 2,66 stále na hranici prosperující firmy (přesněji těsně pod ní). V roce 2015 můžeme vidět pokles na hodnotu 1,84, která nám nedává šanci usoudit, zdali se jedná o výsledek dobrý, či špatný, jelikož se nachází v šedé zóně.

Výsledkem krátkodobého zhodnocení je tedy prosperita a v nejbližších letech neohrožení společnosti možným bankrotem.

Tab. 4.7 Altmanův model

Ukazatel	Rok		
	2013	2014	2015
Altmanův model (Z-skóre)	3,22	2,66	1,84

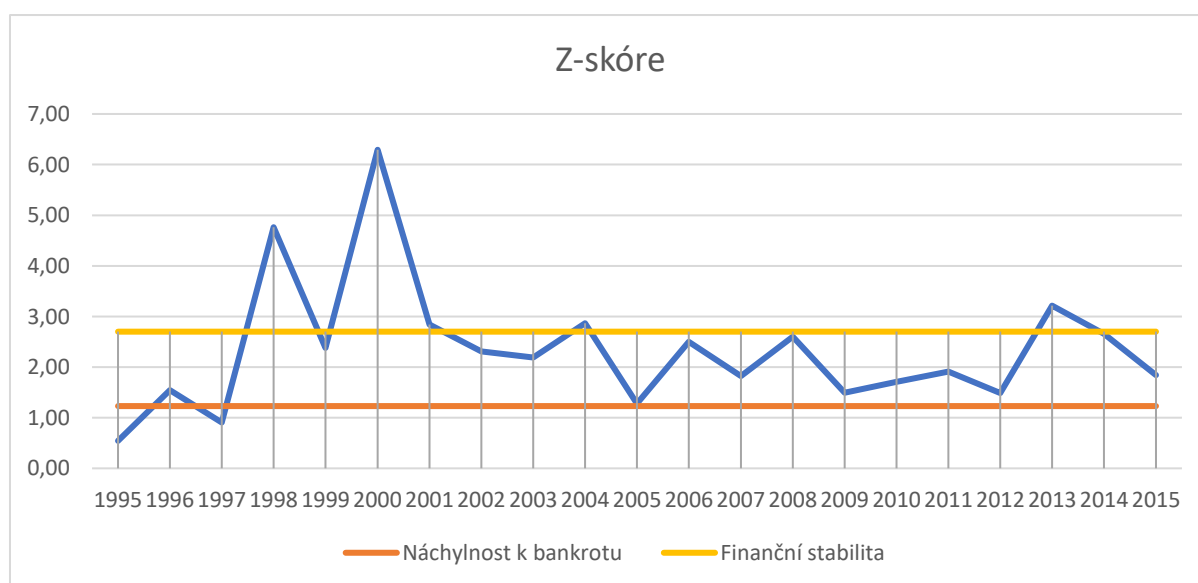
Zdroj: Příloha č. 13 – vlastní zpracování

K prezentaci dlouhodobého vývoje autor záměrně použil následující dva grafy. Z grafu 4.17 lze vyčíst, že společnost se v letech 1995 a 1997 pohybovala pod hranicí, která znázorňuje náchylnost k bankrotu. V roce 2005 se této hranici také velmi blízce přiblížila. Dále je z grafu patrné, že v letech 1998, 2000, 2004 a 2013 si společnost vedla dobře a dostala se za hranici dobře fungujícího a prosperujícího podniku.

V druhém grafu 4.18 je vyznačena pouze šedá zóna, tedy interval, ve kterém je obtížné usuzovat, jak se bude společnost dále vyvíjet. Je patrné, že v této zóně se podnik nacházel většinu sledovaného období (např. celé období 2005-2012).

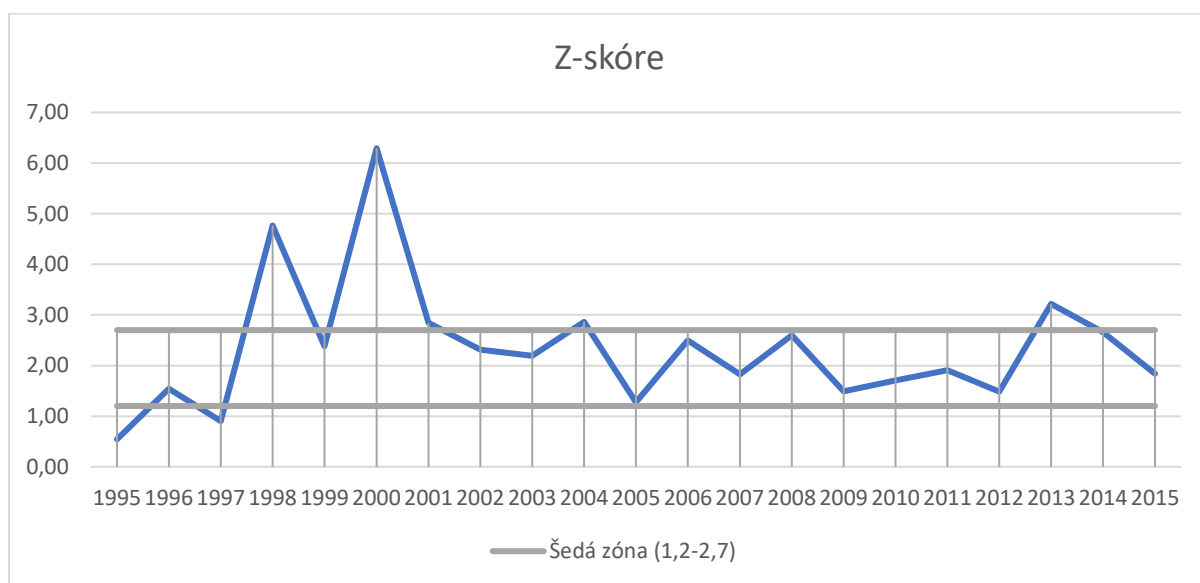
Z výsledků dlouholetého zhodnocení by se mohlo zdát, že společnost měla sklony ke špatným finančním výsledkům, ale vzhledem k aktuálnímu stavu se autor osobně nedomnívá, že by byl bankrot společnosti pravděpodobný.

Graf 4.17 Altmanův model (Z-skóre) se spodní a horní hranicí



Zdroj: Příloha č. 13 – vlastní zpracování

Graf 4.18 Altmanův model (Z-skóre) s šedou zónou



Zdroj: Příloha č. 13 – vlastní zpracování

## 5 Závěr

Cíle bakalářské práce vytyčené v úvodu byly splněny. Byla provedena analýza společnosti Ekomor s.r.o. působící v oblasti povrchových úprav. Zhodnocení bylo vykonáno detailním slovním komentářem za období 2013 až 2015. Dále pak pro vyšší vypovídací schopnost bylo provedeno grafické srovnání vybraných ukazatelů v časovém horizontu od roku 1995 po rok 2015 a doplněné o krátký slovní komentář. Analýza byla provedena za pomoci vybraných absolutních ukazatelů a rozdílových ukazatelů. Dále ze skupiny poměrových ukazatelů byla provedena analýza zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. Nakonec ze skupiny souhrnných indexů proběhlo hodnocení pomocí jednoho bankrotního modelu.

Práce byla rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická kapitola číslo 2 se zabývala základním významem finanční analýzy, rozebírala detailně zdroje informací, ze kterých se při analýze vychází, představila možné uživatele takové analýzy a nakonec největší podíl patřil popisu jednotlivých metod a jejich ukazatelů. Kapitola 3 stručně charakterizovala analyzovanou společnost s ručením omezeným.

V praktické kapitole číslo 3 byla v úvodu aplikována horizontální a vertikální analýza aktiv a pasiv, tedy rozvahy, a výkazu zisku a ztráty. Vertikální analýza za období

2013–2015 poskytla výsledky o struktuře aktiv, kdy její největší část tvořila oběžná aktiva krytá z větší části vlastním kapitálem. Podnik nebyl financován žádným dlouhodobým cizím zdrojem. Z analýzy čistého pracovního kapitálu vyplynula vysoká schopnost krýt své závazky, která se částečně potvrdila i v analýze likvidity. Z analýzy zadluženosti vyplynula klesající celková zadluženost, která však v roce 2015 mírně vzrostla přijetím značné krátkodobé zálohy. Analýza rentability ukázala nejlepší zhodnocení majetku i vlastního kapitálu v roce 2013. I ve zbytku sledovaných období byly tyto hodnoty příznivé. Analýza aktivity vyhodnotila jak z hlediska obrátu dlouhodobého majetku, tak i celkových aktiv opět nejproduktivnějším rokem rok 2013. V této analýze zaostával rok 2014 pouze mírně, rok 2015 lehce více, a to z důvodu investice do dlouhodobého finančního majetku. Nakonec bylo provedeno zhodnocení pomocí bankrotního Altmanova modelu, které autor práce vyhodnotil jako bezproblémové a označil firmu za finančně stabilní a neohroženou bankrotem.



Co se týče doporučení pro analyzovanou společnost, všiml si autor práce v roce 2015 vysokého zůstatku peněžních prostředků, který by bylo dobré vhodnou investicí zhodnotit. Firma však již tak nejspíše učinila nákupem dlouhodobých cenných papírů a podílů ve výši 22 166 tis. Kč. Stále značná suma na účtech zbývá a naskytá se tedy možnost zhodnocení.

Po přihlédnutí ke všem provedeným analýzám za sledované období 2013–2015 a jejich výsledkům si autor práce dovoluje označit společnost za finančně zdravou, stabilní a prosperující.

## Seznam použité literatury

### Odborné knihy

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

FOTR, Jiří. *Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe*. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3985-4.

HOBZA, Vladimír a Eva SCHWARTZHOFFOVÁ. *Manažerská ekonomika: kapitoly k finanční analýze: výkladový text, příklady a případové studie*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2015. ISBN 978-80-244-4889-3.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. ISBN 978-80-7478-011-0.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.

KUNCOVÁ, Martina, Jakub NOVOTNÝ a Radek STOLÍN. *Techniky projektového řízení a finanční analýza projektů nejen pro ekonomy*. Praha: Ekopress, 2016. ISBN 978-80-87865-26-2.

MÜLLEROVÁ, Libuše. *Auditing pro manažery aneb proč a jak se ověřuje účetní závěrka*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013. 176 s. ISBN 978-80-7357-988-3.

PALEPU, Krishna G. a Paul M. HEALY. *Business analysis & valuation: using financial statements*. 4th ed. Mason, OH: Thomson/South-Western, 2008. ISBN 0324302924.

PILAŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. *Účetní závěrka, základ daně, finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2016*. 8. vyd. Praha: VOX, 2016. ISBN 978-80-87480-50-2.

PROKŮPKOVÁ, Danuše a Michal SVOBODA. *Jak číst účetní výkazy vybraných účetních jednotek*. Praha: Wolters Kluwer, 2014. 152 s. ISBN 978-80-7478-522-1.

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4. vyd. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.

STROUHAL, Jiří. *Zveřejňování obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2016. ISBN 978-80-7552-157-6.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2016. ISBN 978-80-271-0048-4.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

### **Elektronické dokumenty a ostatní**

DAŇOVÁ PŘIZNÁNÍ. *Daň z příjmů právnických osob* [online]. Kralupy nad Vltavou: Aspekt HM s.r.o., 2017 [cit. 2017-02-08]. Dostupné z: <http://danovapriznani.cz/dan-z-prijmu-pravnickych-osob>

DAŇOVÁ PŘIZNÁNÍ. *Účetní závěrky pro podnikatele (česky)* [online]. Kralupy nad Vltavou: Aspekt HM s.r.o., 2017 [cit. 2017-02-08]. Dostupné z: <http://danovapriznani.cz/ucetni-zaverky-pro-podnikatele-cesky>

Ekomor s.r.o. *Ekomor s.r.o.* [online]. Frýdek-Místek: Ekomor, 2008 [cit. 2017-03-01]. Dostupné z: <http://www.ekomor.cz/>

Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.

Výroční zprávy spol. s r. o. Ekomor

## Seznam zkratek

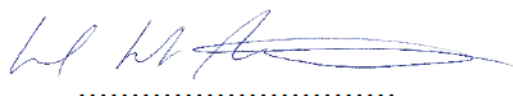
BÚO	běžné účetní období
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPM	čistý peněžní majetek
ČPP	čisté peněžní prostředky
EAT	zisk po zdanění (Earnings after Taxes)
EBIT	zisk před zdaněním a úroky (Earnings before Interest and Taxes)
ROA	rentabilita celkového kapitálu (Return of Assets)
ROC	nákladovost (Return of Costs)
ROE	rentabilita vlastního kapitálu (Return of Equity)
ROS	rentabilita tržeb (Return on Sales)
ÚO	účetní období
VH	výsledek hospodaření

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 05.05.2017



Pavel Petr Vráblík

## Seznam příloh

Příloha č. 1	Rozvaha – Aktiva (Ekomor s.r.o.)
Příloha č. 2	Rozvaha – Pasiva (Ekomor s.r.o.)
Příloha č. 3	Výkaz zisku a ztráty (Ekomor s.r.o.)
Příloha č. 4	Horizontální analýza – Rozvaha
Příloha č. 5	Horizontální analýza – Výkaz zisku a ztráty
Příloha č. 6	Vertikální analýza – Rozvaha
Příloha č. 7	Vertikální analýza – Výkaz zisku a ztráty
Příloha č. 8	Čistý pracovní kapitál
Příloha č. 9	Analýza zadluženosti
Příloha č. 10	Analýza likvidity
Příloha č. 11	Analýza rentability
Příloha č. 12	Analýza aktivity
Příloha č. 13	Analýza bankrotními modely
Příloha č. 14	Výkaz rozvaha
Příloha č. 15	Výkaz zisku a ztráty
Příloha č. 16	Výkaz cash flow